

**ДЕРЖАВНИЙ ВИЩИЙ НАВЧАЛЬНИЙ ЗАКЛАД
«КИЇВСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ ЕКОНОМІЧНИЙ УНІВЕРСИТЕТ
ІМЕНІ ВАДИМА ГЕТЬМАНА»**

Дернова Ірина Анатоліївна

УДК 311.3:336.748

**СТАТИСТИЧНЕ ОЦІНЮВАННЯ ВПЛИВУ МАКРОЕКОНОМІЧНИХ
ФАКТОРІВ НА ДИНАМІКУ КУРСУ НАЦІОНАЛЬНОЇ ВАЛЮТИ**

Спеціальність 08.00.10 – Статистика

**Автореферат
дисертації на здобуття наукового ступеня
кандидата економічних наук**

Київ – 2011

Дисертацією є рукопис.

Робота виконана на кафедрі статистики ДВНЗ «Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана» Міністерства освіти і науки, молоді та спорту України

Науковий керівник: доктор економічних наук, професор
Єріна Антоніна Михайлівна
ДВНЗ «Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана»,
професор кафедри статистики

Офіційні опоненти: доктор економічних наук,
старший науковий співробітник
Пугачова Марина Володимирівна,
ДП «Науково-технічний комплекс
статистичних досліджень»,
в.о. генерального директора

кандидат економічних наук
Камашева Надія Вікторівна,
Національний банк України,
начальник відділу підготовки звітів
Департаменту статистики та звітності

Захист відбудеться __ грудня 2011 р. о 14.00 годині на засіданні спеціалізованої вченої ради Д 26.006.07 у ДВНЗ «Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана» Міністерства освіти і науки, молоді та спорту України за адресою: 03680, м. Київ, просп. Перемоги, 54/1, ауд. 203.

З дисертацією можна ознайомитися у бібліотеці ДВНЗ «Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана» за адресою: 03113, м. Київ, вул. Дегтярівська 49 г, ауд. 601.

Автореферат розісланий __ листопада 2011 р.

Вчений секретар
спеціалізованої вченої ради,
кандидат технічних наук, професор

О.Д. Шарапов

ЗАГАЛЬНА ХАРАКТЕРИСТИКА РОБОТИ

Актуальність теми. Посилення загальносвітових інтеграційних процесів, збільшення масштабів міжнародного обміну товарами, послугами і капіталом, спільного підприємництва та науково-технічного співробітництва, розвиток світового туризму є каталізаторами зростання обсягів валютно-обмінних операцій у кожній країні. Поєднуючи національну економіку зі світовим ринком через механізм валютних відносин, обмінний курс національної валюти щільно пов'язаний з усіма економічними процесами. З одного боку, він зазнає впливу складного комплексу внутрішніх і зовнішніх макроекономічних факторів, з другого, – впливає на фінансовий стан країни. Від курсу національної валюти залежить конкурентоспроможність товарів вітчизняного виробництва на міжнародних ринках, обсяги та напрямки зовнішньоекономічних зв'язків, рух фінансових потоків.

Будь-яка країна зацікавлена в стабільності національної валюти, прагнучи до поступового її зміцнення. Девальвація національної валюти на світових фінансових ринках сприймається як ознака слабкої економіки, що знижує кредитні та інвестиційні рейтинги країни, збільшує тягар зовнішніх запозичень. Саме тому важливо, щоб курс національної валюти був адекватний макроекономічній ситуації в країні.

Сучасний валютний ринок інституційно регульований. Функція забезпечення оптимального курсового режиму, який би відповідав економічним реаліям та інтересам основних учасників валютного ринку, покладається на органи грошово-кредитного регулювання. Формування адекватної валютної політики (як поточної, так і довготермінової) і вибір засобів валютного регулювання вимагають не просто реєстрації коливань валютних курсів, а всебічного аналізу закономірностей формування цих коливань, визначення основних курсоутворюючих факторів, оцінювання та прогнозування їхнього впливу на кон'юнктуру валютного ринку.

Теоретичні аспекти курсоутворення та роль обмінного курсу національної валюти в системі макроекономічних показників висвітлені у наукових працях широкого кола українських та російських вчених: Т. Вахненко, А. Гальчинського, В. Гейця, А. Кияка, С. Корабліна, В. Лисицького, В. Міщенка, І. Платонової, В. Шевчука, В. Юрчишина та ін. Практика застосування статистичних методів і моделей у моніторингу валютного ринку знайшла відображення у працях Я. Белінської, О. Береславської, А. Ерліх, І. Крючкової, Н. Маньковської, Е. Наймана, Є. Павлюка, Д. Піскулова, С. Суворова. Методологічні аспекти статистичного вимірювання взаємозв'язків між макроекономічними індикаторами і курсом національної валюти розглядаються у підручниках та навчальних посібниках зі статистики ринків та фінансової статистики, серед авторів: І. Беляєвський, А. Головач, І. Єлісеєва, А. Єріна, Н. Камашева, Н. Ковтун, В. Ліховидов, І. Манцуров, А. Наговіцин, Н. Парфенцева, М. Пугачова, В. Салін, А. Шустіков та ін.

Узагальнюючи напрацювання вчених з питань методології дослідження валютних ринків, можна зробити висновок, що увага дослідників акцентувалася переважно на проблемах технічного аналізу (валютного ділінгу). Методологічні аспекти фундаментального аналізу залишаються малодослідженими. Між тим, саме макроекономічні, фундаментальні фактори визначають сучасні тенденції розвитку

валютних ринків і поведінку валютних курсів в середньостроковій перспективі, а відтак, моніторинг економічної ситуації в країні і світі та статистичне оцінювання впливу курсоутворюючих факторів на динаміку ціни національної валюти є необхідною умовою формування ефективної валютно-курсової політики.

Актуальність, теоретична та практична значимість дослідження закономірностей формування динаміки курсу національної валюти у взаємозв'язку з макроекономічними процесами з метою пошуку ефективних засобів валютного регулювання визначили вибір теми дисертаційної роботи, її логіку і структуру.

Зв'язок роботи з науковими програмами, планами, темами. Дисертаційна робота виконана відповідно до плану науково-дослідних робіт кафедри статистики ДВНЗ «Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана» за темою «Методологія статистичного дослідження економічного розвитку та конкурентоспроможності країни в умовах трансформаційної економіки» (реєстраційний номер 0106U004339), в межах якої досліджено закономірності формування динаміки обмінного курсу гривні щодо долара США, євро та російського рубля, обґрунтовано методологічні аспекти статистичного оцінювання впливу макроекономічних факторів на курсову динаміку національної валюти як фактора конкурентоспроможності економіки та запропоновано напрями державного регулювання рівноваги валютного ринку.

Мета і завдання дослідження. Метою дисертаційної роботи є статистичне оцінювання впливу макроекономічних факторів на динаміку курсу національної валюти в частині обмінних (конверсійних) операцій та розробка практичних рекомендацій щодо підтримки рівноваги валютного ринку.

Задля досягнення поставленої мети було визначено та вирішено такі завдання:

- розкрити сутність та особливості формування ціни національної валюти як об'єкта статистичного дослідження;
- визначити роль обмінного курсу гривні як інструменту досягнення внутрішньої і зовнішньої рівноваги, розкрити механізм курсоутворення;
- виявити закономірності динаміки обмінного курсу гривні щодо тих валют, які домінують у міжнародних платежах і формують офіційні резерви НБУ;
- застосувати метод головних компонент до визначення першопричин формування синхронної динаміки валютних курсів і фундаментальних факторів;
- дослідити та узагальнити сучасний досвід статистичного оцінювання впливу фундаментальних факторів на зміну валютних курсів;
- оцінити вплив на валютний курс гривні нарощення обсягів грошової маси та державного боргу;
- проаналізувати динаміку реального і реального ефективного обмінних курсів гривні в контексті конкурентоспроможності вітчизняної економіки.

Об'єктом дослідження є динаміка обмінного курсу гривні у взаємозв'язку з макроекономічними факторами.

Предметом дослідження є методологічні засади статистичного оцінювання взаємозв'язків між валютним курсом гривні і макроекономічними факторами, які визначають темпи і пропорції економічного зростання та конкурентоспроможність країни.

Методи дослідження базуються на загальнонаукових засадах і фундаментальних положеннях макроекономіки, теорії фінансів та статистики. В процесі дослідження для вирішення поставлених задач використані загальнонаукові методи пізнання: діалектичний, системного аналізу, узагальнення, моделювання, порівняння; а також увесь спектр статистичних методів і засобів фундаментального аналізу: методи аналізу динаміки та тенденцій розвитку; вимірювання варіації і взаємозв'язків; табличний, графічний та інші методи. Оцінювання впливу курсоутворюючих факторів на динаміку ціни національної валюти ґрунтується на застосуванні методів регресійного і компонентного аналізу. Дисертаційна робота виконана з використанням програм інтегрованої системи комплексного статистичного аналізу та обробки даних Statistica.

Інформаційну базу дослідження становлять офіційні дані Державного комітету статистики, Національного банку України, Міністерства фінансів України, Міжнародного валютного фонду, Світового банку, Федеральної служби державної статистики Російської федерації, енциклопедичні та довідкові видання, матеріали періодичних видань та офіційних інтернет-сайтів, наукові публікації та монографії вітчизняних і зарубіжних учених з питань курсоутворення.

Наукова новизна одержаних результатів дослідження полягає у комплексному статистичному аналізі закономірностей формування динаміки обмінного курсу гривні, оцінюванні впливу макроекономічних факторів на рівновагу національного валютного ринку в частині обмінних (конверсійних) операцій. Найбільш суттєві результати дослідження, що містять елементи наукової новизни і свідчать про особистий внесок автора, такі:

вперше:

- застосовано метод головних компонент з метою визначення першопричин, які впливають на темпи та пропорції економічного зростання і водночас формують тенденції і коливання курсу національної валюти; результати компонентного аналізу свідчать, що стабільність національної валюти утримується переважно інструментами валютно-курсової політики НБУ;

удосконалено:

- методологічні засади оцінювання ефектів впливу монетарних і зовнішньоекономічних факторів на динаміку курсових співвідношень в розрізі валют (дол. США, євро, російський рубль) на основі регресійної моделі, що дало можливість визначити основні напрями стабілізації валютного ринку;

- концептуальні положення щодо статистичного оцінювання реального ефективного валютного курсу як фактора конкурентоспроможності економіки;

набули подальшого розвитку:

- уточнення сутності та особливостей формування валютного курсу як об'єкта статистичного дослідження, що дозволило розкрити механізм взаємодії валютного курсу з макроекономічними показниками через прямі, опосередковані і зворотні зв'язки;

- дослідження закономірностей динаміки обмінного курсу гривні залежно від макроекономічної ситуації в країні та валютно-курсової політики НБУ. Визначено основні фактори, що формують девальваційні тенденції на валютному ринку.

Практичне значення одержаних результатів полягає в тому, що основні положення дисертації доведено до рівня методичних розробок і практичних рекомендацій. Запропонована методологія оцінювання впливу макроекономічних факторів на динаміку обмінного курсу гривні сприяє розширенню можливостей фундаментального аналізу в діяльності банківських установ в процесі прийняття рішень щодо регулювання та прогнозування обмінних курсів, здійснення валютної політики НБУ.

Основні положення наукового дослідження та практичні рекомендації використано: АТ ПРУ Банк «Фінанси та кредит» під час прогнозування цінових тенденцій на міжбанківському валютному ринку та формуванні відсоткової політики (довідка № 41.4-170 від 05.05.2011); управлінням Національного банку України в Черкаській області під час формування валютно-курсової політики і прогнозування динаміки курсу гривні щодо долара США, євро та російського рубля (довідка № 24-007/019 від 22.03.2011). Окремі методологічні положення дослідження впроваджено у навчальний процес ДВНЗ «Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана» при викладанні дисциплін «Статистика ринків» та «Фінансова статистика» (довідка від 17.03.2011).

Особистий внесок здобувача. Дисертація є самостійною науковою працею, всі викладені в ній наукові результати отримані автором особисто. З наукових праць, опублікованих у співавторстві, в дисертації використано лише ті ідеї, положення та розробки, що є особистим внеском автора.

Апробація результатів дослідження. Основні положення дисертаційної роботи та її результати апробовані на семи наукових конференціях: V Міжнародній науково-практичній конференції з нагоди Дня працівників статистики «Система державної статистики в Україні: сучасний стан, проблеми та перспективи» (м. Київ, 2007 р.); IX міжнародній науково-практичній конференції «Теорія і практика сучасної економіки» (м. Черкаси, 24-26 вересня, 2008 р.); I Міжнародній науково-практичній конференції «Моніторинг, моделювання та менеджмент емерджентної економіки» (м. Черкаси, 13-15 травня 2008 р.); VI Міжнародній науково-практичній конференції з нагоди Дня працівників статистики «Система державної статистики в Україні: сучасний стан, проблеми та перспективи» (м. Київ, 2008 р.); Всеукраїнській науково-практичній конференції «Статистична оцінка соціально-економічного розвитку» (м. Хмельницький, 21 травня 2009 р.); III Міжнародній школі-симпозіумі АМУР -2009 (м. Севастополь, 14-20 вересня 2009 р.); II Всеукраїнській науково-практичній конференції «Сучасні проблеми моделювання складних економічних систем» (м. Кривий Ріг, 22-23 квітня 2010 р.).

Публікації. Основні наукові положення та результати дослідження опубліковані у 14 наукових працях загальним обсягом 3,38 друк. арк., з них: 7 – у наукових фахових виданнях, загальним обсягом 2,57 друк. арк. та 7 публікацій у інших виданнях, обсягом 0,81 друк. арк.

Структура та обсяг дисертації. Дисертація складається зі вступу, трьох розділів, висновків, списку використаних джерел та додатків. Загальний обсяг дисертації налічує 164 сторінки друкованого тексту. Дисертаційна робота містить 25 таблиць на 27 сторінках, 31 рисунок на 31 сторінці та 5 додатків на 5 сторінках. Список використаних джерел налічує 165 найменувань.

ОСНОВНИЙ ЗМІСТ РОБОТИ

У вступі обґрунтовано актуальність теми дослідження, визначено об'єкт, предмет, мету та конкретизовано основні завдання дослідження, розкрито наукову новизну та практичне значення одержаних результатів.

У розділі 1 «Валютний курс як об'єкт статистичного дослідження» розкрито сутність та особливості формування валютного курсу, визначено його роль в системі макроекономічних процесів; розглянуто теоретичні концепції курсоутворення та методологічні засади фундаментального аналізу, який на відміну від технічного, ґрунтується на вимірюванні взаємозв'язків між економічними індикаторами і курсами валют.

В дисертації на основі узагальнення наукових поглядів стосовно сутності і режиму функціонування валютного курсу наголошується на вирішальному його значенні для забезпечення еквівалентності і взаємної вигоди у відносинах економічних суб'єктів різних країн. Валютний курс так само, як ціна будь-якого товару, має свою вартісну основу і коливається залежно від попиту та пропозиції. Базою визначення валютних курсів є співвідношення купівельної спроможності різних національних валют. Розкрито сутність теорії паритету купівельної спроможності (ПКС), згідно з якою курс національної валюти за прямим котируванням визначається співвідношенням вартостей споживчого кошика в національній та іноземній валютах.

Аргументовано, що ПКС визначає курси валют лише в тенденції, тобто в довгостроковому періоді. В короткостроковому періоді курси валют не збігаються з ПКС, що впливає на конкурентні позиції країни у світовій економіці. Занижений відносно ПКС валютний курс зумовлює зниження внутрішніх цін, а відтак підвищує конкурентоспроможність вітчизняних товарів на світовому ринку, сприяє притоку капіталу, водночас через подорожчання імпорту порушується еквівалентність економічного обміну. Завищений валютний курс, навпаки, зумовлює зниження конкурентоспроможності товарів і послуг, при цьому здешевлюється імпорт, що може спричинити скорочення національного виробництва. Крім того, відбувається вплив капіталу, зростає реальний зовнішній борг тощо. Відхилення між ПКС і валютним курсом формуються під впливом комплексу взаємозв'язаних макроекономічних факторів, серед яких: стан платіжного балансу, рівень процентних ставок, внутрішня і зовнішня пропозиція грошей, рівень інфляції, дефіцит державного бюджету, зовнішній борг та інші. Вимірювання впливу цих факторів на динаміку і коливання валютного курсу є необхідною умовою обґрунтування оптимального курсового режиму, тобто такого, який би відповідав економічним реаліям та інтересам основних учасників валютного ринку і забезпечував стабільність валюти.

На рис. 1 схематично визначено місце валютного курсу в системі макроекономічних показників, які представляють внутрішній і зовнішній сектори економіки, грошово-кредитну систему і стан державних фінансів. У складному переплетенні взаємовпливу макроекономічних показників виділяються прямі, опосередковані й зворотні зв'язки.

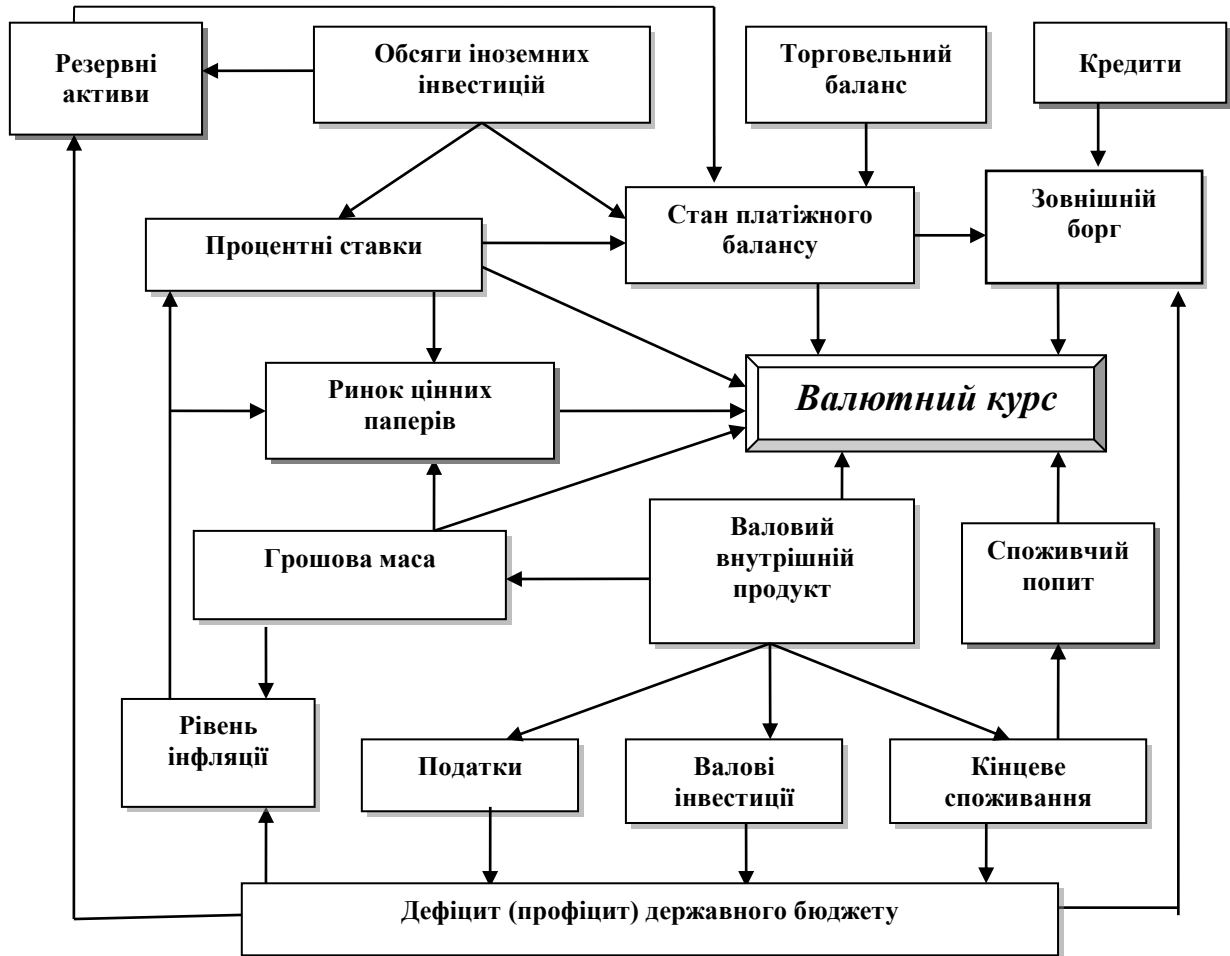


Рис. 1. Валютний курс в системі макроекономічних показників

Зазначено, що на практиці номінальний валютний курс використовують для оцінки поточних валютних угод і зовнішньоекономічних розрахунків. У довгостроковій перспективі, коли оцінюючи динаміку курсоутворення, необхідно враховувати і ціновий фактор, використовують інші види валютних курсів, розрахунки яких здійснюють за методикою МВФ, зокрема: реальний обмінний курс (РОК), який враховує співвідношення темпів інфляції в обох країнах, та реальний ефективний валютний курс (РЕОК), який показує динаміку реального валютного курсу даної країни до валют країн –торговельних партнерів:

$$POK = E_i \frac{P_i}{P_d} \quad \text{та} \quad PEOK = \frac{1}{P_d} \sum_{i=1}^m (E_i \cdot P_i)^{w_i},$$

де E_i - обмінний курс національної валюти; P_d - індекс внутрішніх цін; P_i - індекс цін i -того торговельного партнера; w_i - частка валюти i -тої країни в зовнішньоторговельному обороті ($0 \leq w_i \leq 1$); $i = \overline{1, m}$; m - кількість валют.

У розділі 2 «Вплив монетарних факторів на курс національної валюти» виявлені закономірності динаміки курсових співвідношень, зумовлені макроекономічною ситуацією в країні та валютно-курсовою політикою НБУ; досліджено взаємозв'язки обмінного курсу національної валюти з грошовою масою, рівнем доларизації економіки, обсягом зовнішнього боргу, іншими монетарними факторами; ідентифіковано головні компоненти, що визначають тенденції і коливання курсу національної валюти у взаємозв'язку зі змінами фундаментальних факторів.

Аналіз динаміки курсових співвідношень на валютному ринку України свідчить про зміну векторів тренду залежно від макроекономічної ситуації в країні і світі. На рис. 2 представлена помісячна динаміка курсу валютної пари грн./дол. США за 2001-2010 рр. (після введення режиму плаваючого валютного курсу). Завдяки збільшенню обсягів експорту і зростанню валютних надходжень в Україну за період з січня 2002 р. по лютий 2005 р. курс гривні виявляв стабільність; з березня 2005 р. по липень 2008 р. (другий період) мало місце зміцнення (ревальвація) гривні, що негативно вплинуло на український експорт і конкурентоспроможність вітчизняних виробників та сприяло зростанню обсягів імпорту. Через зростання імпорту і падіння цін та попиту на продукцію експортоорієнтованих підприємств у першому півріччі 2008 р. від'ємне сальдо торговельного балансу сягнуло 7,9 % ВВП, що в умовах фінансової кризи і погіршення політико-економічної ситуації в країні спричинило стрімку девальвацію гривні (третьої період). У 2008 р. українська гривня втратила 62,3% своєї вартості щодо долара США і 54,8% щодо євро.

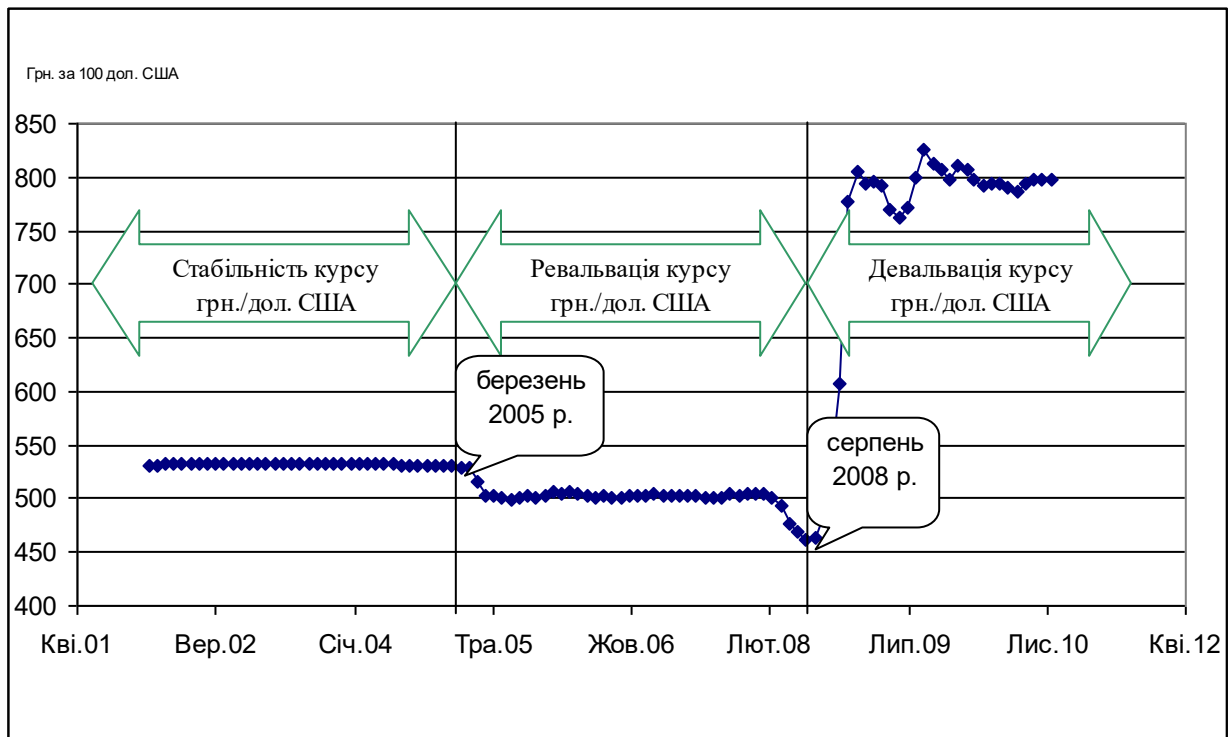


Рис. 2. Динаміка середньомісячного курсу гривні щодо долара США

Аналіз трендових рівнянь обмінних курсів трьох пар валют (грн./долар США, грн./євро і грн./рос. рубль) свідчить про наявність загальної тенденції до зниження

курсу гривні. При цьому валютні курси грн./долар і грн./євро змінюються в динаміці майже синхронно, коефіцієнт кореляції між ними становить 0,92.

Для виявлення спільних першопричин, що формують динаміку валютних курсів і фундаментальних факторів, використано модель головних компонент. Ознакова множина моделі представлена макроекономічними показниками: x_1 – сальдо експорту-імпорту товарів і послуг, млн. доларів США; x_2 – грошова маса (агрегат М3), млн. грн.; x_3 – облікова ставка НБУ, %; x_4 – обсяги продажу державних цінних паперів на первинному ринку, тис. штук; x_5 – гроші поза банками (агрегат М0), млн. грн.; x_6 – дефіцит зведеного бюджету, у % до ВВП; x_7 – інвестиції в основний капітал, млн. грн.; x_8 – зовнішній борг (прямий та гарантований), млрд. доларів США; x_9 – золотовалютні резерви НБУ, млн. доларів США; x_{10} – швидкість обертання грошової маси, кількість обертів; x_{11} – індекс споживчих цін, %. Інформаційна база – ряди динаміки показників за докризовий період (1996-2007 рр.)

За критерієм Кайзера виокремлено дві головні компоненти: перша G_1 пояснює 62,7% сумарної варіації фундаментальних факторів, друга G_2 – 18,9%. Внесок двох компонент в сумарну дисперсію становить 81,6%, що свідчить про високий ступінь факторизації моделі. Перша компонента пов'язана з грошовими агрегатами (М3, М0), швидкістю обертання грошей, обсягом інвестицій, зовнішнім боргом і золотовалютними резервами; її можна інтерпретувати як ефективність валютно-грошової політики НБУ. Друга компонента навантажує торговельний баланс, дефіцит зведеного бюджету, рівень інфляції, обсяг продажу державних цінних паперів на первинному ринку. Ця компонента ідентифікується як макроекономічна стабільність. В табл. 1 наведено факторні навантаження компонент після обертання (ротації) за процедурою варімакс.

Таблиця 1

Параметри моделі головних компонент

Компонента G_i	Змінні, які навантажують факторна вісь	Факторне навантаження	Внесок компоненти в сумарну дисперсію, %	Змістова інтерпретація компоненти
G_1	x_2	-0,99	62,7	«ефективність валютно-грошової політики НБУ»
	x_5	-0,98		
	x_7	-0,98		
	x_8	-0,99		
	x_9	-0,93		
	x_{10}	0,73		
G_2	x_1	0,73	18,9	«макроекономічна стабільність»
	x_3	-0,58		
	x_4	-0,58		
	x_6	-0,54		
	x_{11}	-0,65		
Всього	х	х	81,6	х

Джерело: розраховано за даними Держкомстату і Національного банку України

Значний внесок першої компоненти в сумарну дисперсію свідчить про те, що стабільність національної валюти утримується переважно інструментами валютно-курсової політики НБУ (дисконтна політика, валютні інтервенції, посилення або послаблення валютних обмежень та інші). Аналіз взаємозв'язків між валютним курсом гривні і монетарними факторами виявив:

– Зростання грошової маси, як готівкової так і безготівкової, чинить девальваційний тиск на національну валюту. Особливо гострою виявилася реакція валютного курсу на прояви нестабільності в грошово-кредитному секторі економіки в період фінансової кризи, коли зі зростанням грошової маси суттєво скоротилися надходження іноземної валюти від експортних операцій, зменшилися інвестиційні надходження та зросли обсяги відпливу капіталу за кордон.

– Використання інструментів дисконтної політики не виявило істотного впливу на стан валютного ринку, що зумовлено передусім відсутністю ефективного ринку цінних паперів. В Україні темпи інфляції значно випереджають підвищення процентних ставок, як наслідок, знижуються реальні процентні ставки і гривня знецінюється.

– Для кризового періоду характерна класична залежність між динамікою валютного курсу гривні та обсягами валової зовнішньої заборгованості: девальвація національної валюти відбувається на тлі зростання боргового навантаження економіки.

– Виявлено синхронність динаміки обмінного курсу гривні та рівня доларизації національної економіки, розрахованого відношенням обсягу депозитів в іноземних валютах до грошової маси (М3). За 2005–2010 рр. обсяги залучених депозитів в доларовій валюті зросли у 13,2 рази, в євро – в 11,9 разів, в національній валюті – лише у 2,3 рази. На кінець 2009 р. рівень доларизації економіки перевищив критичну межу (30,0 %).

– Темпи зростання рівня доларизації економіки збіглися з темпами зростання обсягів кредитування на ринку нерухомості: в цей період річна процентна ставка була меншою за річний темп подорожчання житла. Частка кредитів, виданих в іноземній валюті, значно перевищувала частку кредитів, виданих у національній валюті. Для задоволення зростаючих потреб у кредитних ресурсах комерційні банки України збільшили зовнішні запозичення: борг банківського сектору з 2005 по 2008 р. зріс майже у 8 разів, сягнувши на кінець III кварталу 2008 р. 42131 млн. дол. США. Пік виплати короткострокових боргів припав на 2010 р., що зумовило зростання попиту на іноземну валюту і відплив банківського капіталу.

– Недовіра до банківської системи та національної валюти, пов'язані з інфляцією та нестабільністю обмінного курсу гривні, спричинили тиск на готівковий валютний ринок з боку фізичних осіб. У 2009 р. від'ємне сальдо купівлі/продажу валюти населенню становило 921, у 2010 р. – 1921 млн. дол. США.

Доведено, що відплив капіталу нерезидентів та спекулятивні настрої на міжбанківському валютному ринку на тлі негативного торговельного балансу були визначальними при формуванні девальваційних тенденцій курсу національної валюти. Завдяки проведенню НБУ обмежувальної політики ситуація на валютному

ринку дещо поліпилася. З лютого 2009 р. спостерігається відносна стабільність валютних курсів гривні, про що свідчать коефіцієнти осциляції (табл. 2).

Таблиця 2

Внутрішньорічні коефіцієнти осциляції обмінних курсів гривні

Валютний курс	2007	2008	2009	2010
Грн./дол. США	0,89	59,7	8,19	3,03
Грн./євро	12,12	47,58	15,55	18,02
Грн./рос. рубль	7,73	39,24	21,24	6,97

Джерело: розраховано за даними НБУ

У розділі 3 «Макроекономічна стабільність і динаміка валютного курсу» розкрито зміст та виявлено закономірності динаміки реального обмінного курсу (РОК); розглянуто методологію розрахунку та аналітичні можливості реального ефективного обмінного курсу (РЕОК) як фактора конкурентоспроможності національної економіки; досліджено взаємозв'язки РЕОК зі станом торговельного балансу.

Одним з важливих індикаторів макроекономічної стабільності (нестабільності) є рівень інфляції. Чим вищі темпи інфляції в країні, тим більша макроекономічна нестабільність, насамперед, нестабільність національної валюти як дієвого інструменту здійснення державної політики. В Україні за період з 2000 р. по 2010 р. споживчі ціни зросли в 5,2 рази, гривня за цей період знецінилася на 47,2 % щодо долара США, на 96,7 % щодо євро і на 46,3 % щодо російського рубля. За результатами кореляційного аналізу безпосередній зв'язок між темпами інфляції і темпами девальвації (ревальвації) обмінного курсу гривні щодо усіх зазначених валют виявився неістотним, що підтверджує висновок С. Корабліна про «відсутність механічної редукції між курсовою та ціновою динамікою». Зв'язок між ними доволі складний і опосередковується різними макроекономічними факторами.

В дисертації акцентується увага на залежності динаміки курсу національної валюти від співвідношення темпів інфляції у своїй країні і в тій країні, до валюти якої котирується національна валюта. Це співвідношення знаходить відображення в реальному обмінному курсі валюти (РОК). Індекс РОК показує зміну ціни національної валюти з поправкою на темп інфляції в обох країнах. Чим вищі темпи інфляції в одній країні порівняно з іншою, тим швидше знецінюється національна валюта цієї країни. В Україні стабілізація номінального обмінного курсу гривні за 2001-2007 рр. певною мірою стримувала інфляцію, внаслідок чого значення номінального курсу наближалось до реального для усіх розглянутих валютних пар. Через інфляційні процеси, які посилювалися в Україні на кінець 2008 р., різниця в темпах інфляції помітно зросла (порівняно з США вона сягнула 20,6, з країнами Євросони – 20,4, з Російською Федерацією – 11,8 процентних пункти), як наслідок поглибився розрив між номінальним і реальним курсом гривні щодо розглянутих валютних пар.

Зростання РОК зменшує зовнішній попит на товари вітчизняного виробництва і збільшує внутрішній попит на імпортні товари. Зростає імпорт, скорочується експорт, за інших рівних умов погіршується торговельний баланс країни. Зниження РОК, навпаки, дозволяє експортерам отримати додаткові переваги внаслідок покращення цінової конкурентної позиції на ринку та поліпшення умов торгівлі. На рис. 3 представлено взаємозв'язок динаміки РОК гривні щодо долара США і сальдо торговельного балансу України за 2001-2010 рр.

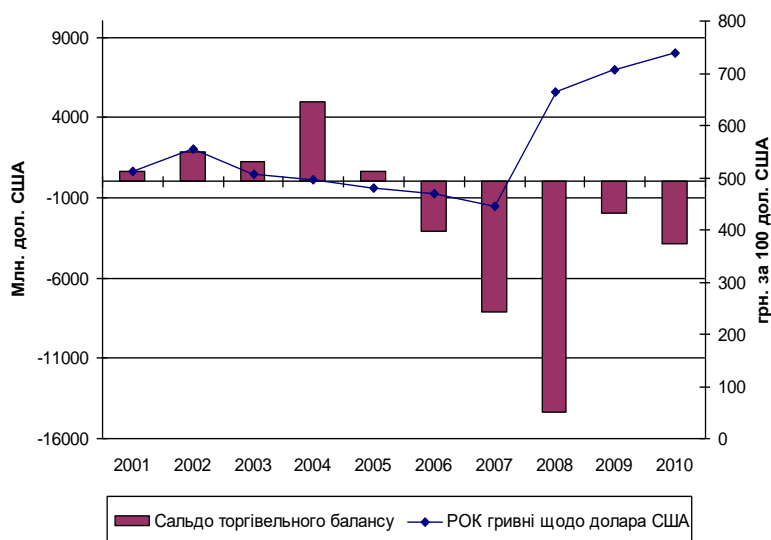


Рис. 3. Динаміка РОК гривні щодо долара США і сальдо торговельного балансу

В дисертації розглядаються методологічні принципи розрахунку РЕОК, зокрема: переваги та недоліки різних цінових індексів для порівняння інфляції (індекс споживчих цін, індекс цін виробників промислової продукції, індекси експортних та імпорتنих цін) та методи зважування індексів середньорічних обмінних курсів національної валюти. Вагами виступають частки країн – торговельних партнерів у торговельному обороті даної країни. РЕОК гривні згідно з чинною методикою розраховують за кошиком з 19 валют 25 країн – основних торговельних партнерів України (Російська Федерація, Німеччина, Туреччина, Китай, США та ін.). За методикою МВФ в якості основного індикатора інфляції при розрахунку РЕОК використовують індекс споживчих цін.

Аргументовано, що РЕОК, оцінюючи відносну зміну реального валютного курсу країни щодо валют країн – основних торговельних партнерів, характеризує цінову конкурентоспроможність економіки країни на зовнішніх ринках. Зростання конкурентоспроможності національної економіки виявляється зростанням попиту на вітчизняні товари на зовнішніх ринках та збільшенням частки експорту даної країни в загальному обсязі світового експорту. Якщо РЕОК національної валюти підвищується, то експорт стає дорожчим, його розміри скорочуються, а імпорт дешевшає і розміри його зростають, тобто конкурентні позиції країни на світовому ринку погіршуються.

Зі зниженням реального ефективного обмінного курсу національної валюти дешевшають вироблені в країні товари. При цьому збільшуються обсяги експорту і

Реальний обмінний курс, ув'язуючи номінальний курс з динамікою інфляції у країнах-торговельних партнерах, виконує функцію порівняння купівельної спроможності двох валют. Оскільки зовнішньоекономічні відносини будь-якої країни багатосторонні, виникає необхідність визначення напряму динаміки валютного курсу для країн – торговельних партнерів в цілому. Функцію узагальнюючої оцінки динаміки курсу національної валюти виконує реальний ефективний обмінний курс (РЕОК).

зменшуються обсяги імпорту, що позитивно впливає на стан торговельного балансу. На рис. 4 можна простежити зв'язок між динамікою РЕОК гривні щодо долара

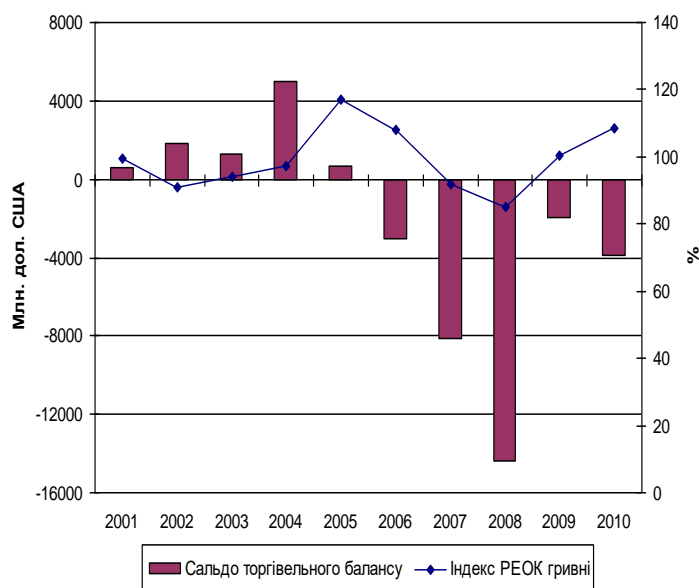


Рис. 4. Динаміка РЕОК гривні щодо долара США та сальдо торговельного балансу

змінюється: у 2008 р. приріст РЕОК гривні на 5,3 % спричинила виключно інфляційна складова, у 2009 р. – зменшення РЕОК на 2,3 % зумовлено курсовою складовою, у 2010 р. на приріст РЕОК в обсязі 8,7 % вплинули обидві складові.

Таблиця 3

Вплив інфляційної складової на динаміку РЕОК

	Приріст РЕОК гривні, листопад до грудня попереднього року, %	з них за рахунок	
		курсової складової	Інфляційної складової
2008	+ 5,3	- 5,9	+ 11,2
2009	- 2,3	- 7,7	+ 5,4
2010	+ 8,7	+ 4,9	+ 3,8

Джерело: складено за даними НБУ

Аргументовано, що для обмінного курсу гривні, ліквідність якої порівняно з валютами інших країн залишається низькою, при формуванні попиту і пропозиції на національну валюту визначальними є обсяги експорту та імпорту товарів і послуг. Така ситуація посилює залежність української економіки від сировинного сектору і перешкоджає процесу модернізації економіки. Серед факторів зміцнення РЕОК найважливішим автор вважає випереджаюче зростання продуктивності праці в експортоорієнтованих галузях економіки порівняно з галузями, які орієнтовані на внутрішній ринок.

Основним орієнтиром при проведенні макроекономічної політики повинна виступати оптимальна динаміка РЕОК. Обмінний курс гривні необхідно утримувати на такому рівні, щоб він не перешкоджав зростанню обсягів експорту, дозволяв нарощувати золотовалютні резерви і одночасно підтримував імпорт. Лише за таких

умов можливе укріплення довіри до національної валюти як з боку населення, так і з боку іноземних інвесторів. Оптимальна динаміка РЕОК дозволить зберегти конкурентні курсові позиції на міжнародних ринках.

ВИСНОВКИ

У дисертації здійснено теоретичне узагальнення і запропоновано нове вирішення наукової задачі щодо статистичного оцінювання впливу макроекономічних факторів на динаміку курсу національної валюти та виявлено закономірності курсоутворення. Отримані науково-практичні результати свідчать про досягнення поставленої мети та дають підстави зробити такі висновки:

1. Показано, що курс національної валюти є об'єктивним економічним показником, який відображає тенденції внутрішнього економічного розвитку країни та стан і перспективи її зовнішньоекономічних відносин. Як об'єкт статистичного дослідження валютний курс характеризується високою волатильністю, зумовленою дією макроекономічних факторів, що актуалізує необхідність вивчення впливу цих факторів на динаміку валютного курсу. Забезпечення стабільності національної валюти – необхідна умова досягнення економічної та фінансової стабільності.

Окреслено сфери використання різних валютних курсів: номінальний обмінний курс – для оцінки поточних валютних угод і зовнішньоекономічних розрахунків, реальний обмінний курс (РОК) – для порівняння купівельної спроможності двох валют, реальний ефективний валютний курс (РЕОК) – для визначення цінової конкурентоспроможності країни на зовнішніх ринках.

2. Базою визначення валютних курсів є співвідношення купівельної спроможності різних національних валют. Обґрунтовано, що паритет купівельної спроможності (ПКС) визначає курси валют в тенденції, в короткостроковому періоді курси валют відхиляються від ПКС; занижений чи завищений відносно ПКС курс валют впливає на конкурентні позиції країни у світовій економіці. Визначено місце валютного курсу в системі макроекономічних показників і доведено, що на динаміку валютного курсу гривні впливають та одночасно залежать від його величини і зовнішній, і внутрішній сектори економіки. Визначення макроекономічних засад курсоутворення мають велике значення для встановлення оптимального курсового режиму, який би відповідав економічним реаліям та інтересам основних учасників валютного ринку.

3. На основі дослідження динаміки валютного курсу гривні за 2001-2010 рр. визначено періоди, які характеризуються різними темпами зміни курсових співвідношень залежно від макроекономічної ситуації в країні і світі: період зі стабільною курсовою динамікою, період зміцнення (ревальвації) гривні і період її знецінення. Стабільність курсової динаміки (2001-2007 рр.) пояснюється нарощуванням обсягів експорту, позитивним сальдо платіжного балансу та підвищенням продуктивності праці в експортоорієнтованих галузях економіки. Саме позитивна макроекономічна ситуація першого періоду дозволила перейти до ревальвації гривні, що є характерним для другого етапу (2005-2008 рр.). Ревальвація національної валюти відбувалася на тлі погіршення сальдо торговельного балансу та уповільнення темпів нарощування іноземних інвестицій. Погіршення економічної ситуації в країні в умовах світової фінансової кризи спричинили стрімку

девальвації гривні та значного скорочення ВВП протягом третього періоду. Серед факторів, що спричинили девальвацію гривні, слід визнати масштабне неконтрольоване кредитування. Період 2010-2011 рр. характеризується уповільненням курсових коливань та відносною стабілізацією валютного ринку.

Аналіз трендових рівнянь обмінних курсів тих валют, які домінують у міжнародних платежах і формують офіційні резерви НБУ (грн./долар США, грн./євро і грн./рос. рубль), свідчить про наявність загальної тенденції до зниження курсу гривні. При цьому валютні пари грн./долар і грн./євро змінюються в динаміці майже синхронно (коефіцієнт кореляції між ними становить 0,92), на характер динаміки курсу грн./рос. рубль певною мірою впливає політична кон'юнктура.

4. Аналіз впливу монетарних факторів на динаміку курсу національної валюти виявив, що девальваційний тиск на національну валюту чинить зростання грошової маси (готівкової і безготівкової), доларизація економіки, зовнішня заборгованість, вплив капіталу нерезидентів та спекулятивні настрої на міжбанківському валютному ринку. Значні обсяги зовнішніх запозичень за умови негативного торговельного балансу провокують хронічну залежність від зовнішніх фінансових ресурсів, що своєю чергою виступає як фактор формування обмінного курсу гривні стосовно інших валют на заниженому рівні. Використання інструментів дисконтної політики через інфляцію та відсутність ефективного ринку цінних паперів не виявило істотного впливу на стан валютного ринку. В Україні темпи інфляції значно випереджають підвищення процентних ставок, як наслідок, знижуються реальні процентні ставки і гривня знецінюється.

5. Для виявлення спільних першопричин, що формують динаміку валютних курсів і фундаментальних факторів, використано модель головних компонент. Виокремлено дві головні компоненти: перша пояснює 65,0% сумарної варіації фундаментальних факторів, друга – 16,1%. Перша компонента пов'язана з грошовими агрегатами (M3, M0), швидкістю обертання грошей, обсягом інвестицій, зовнішнім боргом і золотовалютними резервами; її можна інтерпретувати як ефективність валютно-грошової політики НБУ. Друга компонента навантажує торговельний баланс, дефіцит зведеного бюджету, процентну ставку і обсяг продажу державних цінних паперів на первинному ринку. Ця компонента ідентифікується як макроекономічна стабільність. Використання моделі головних компонент при вивченні механізму курсоутворення дозволяє не лише вдосконалити існуючі методи дослідження динаміки валютних курсів, але й оцінити ефективність валютної політики та інструментів валютного регулювання.

6. Одним з важливих індикаторів макроекономічної стабільності (нестабільності) є рівень інфляції. Зважаючи на відсутність безпосереднього зв'язку між темпами інфляції і темпами девальвації (ревальвації) обмінного курсу гривні, в дисертації акцентується увага на залежності динаміки національної валюти від співвідношення темпів інфляції у своїй країні і в тій країні, до валюти якої котирується національна валюта. Це співвідношення знаходить відображення в реальному обмінному курсі валюти (РОК). Індекс РОК показує зміну ціни національної валюти з поправкою на співвідношення темпів інфляції у двох країнах. Доведено, чим вищі темпи інфляції в одній країні порівняно з іншою, тим швидше знецінюються національна валюта цієї країни. Зростання РОК зменшує зовнішній попит на товари вітчизняного

виробництва і збільшує внутрішній попит на імпортні товари. Імпорт зростає, експорт скорочується, торговельний баланс країни за інших рівних умов погіршується.

Розкрита сутність реального ефективного обмінного курсу національної валюти (РЕОК), який узагальнює динаміку курсів валют щодо країн – основних торговельних партнерів. Коли РЕОК національної валюти підвищується, експорт стає дорожчим, його розміри скорочуються, а імпорт дешевшає і розміри його зростають, тобто конкурентні позиції країни на світовому ринку погіршуються. Отже, РЕОК є показником, що характеризує конкурентоспроможність країни на світовому ринку.

7. На основі аналізу динаміки реального ефективного курсу гривні за 2008-2010 рр., доведено, що основним фактором реального здешевлення гривні виступає внутрішня інфляція, яка значно переважає рівні інфляції в країнах – торговельних партнерах. Інфляційна складова спричинила приріст РЕОК гривні: у 2008 р. – на 11,2 %, у 2009 р. – на 5,3 %, у 2010 р. – на 3,8 %.

8. Для обмінного курсу гривні, ліквідність якого порівняно з валютами інших країн залишається низькою, при формуванні попиту та пропозиції на національну валюту визначальним залишається експорт та імпорт товарів і послуг. Така ситуація посилює залежність української економіки від сировинного сектору і перешкоджає процесу модернізації економіки. Серед факторів зміцнення національної валюти найважливішим автор вважає випереджаюче зростання продуктивності праці в експортоорієнтованих галузях економіки порівняно з галузями, які орієнтовані на внутрішній ринок.

Важливим економічним індикатором міжнародної конкурентоспроможності економіки є реальний валютний курс. Саме періоди часу, коли значення номінального валютного курсу було найбільш близьким до РОК гривні, характеризуються зростанням обсягів експорту та зменшенням негативного сальдо платіжного балансу. Проведення ефективної валютної політики неможливе без комплексного аналізу поведінки РОК, його впливу на обсяги експортно-імпортних операцій. На сучасному етапі валютний курс гривні занижений, що негативно вплине на національну економіку в довгостроковій перспективі. Зміна обмінного курсу національної валюти в майбутньому повинна відповідати зміні РОК.

9. Результати проведеного аналізу дозволяють сформулювати практичні рекомендації щодо підтримки рівноваги валютного ринку:

- Важливим ревальвувачим фактором є зростання продуктивності праці, передусім в експортоорієнтованих галузях економіки. Отже, стабільність (тим більше ревальвація) валютного курсу гривні неможлива без підвищення продуктивності праці. Поступова помірна ревальвації гривні уможливить зменшення рівня доларизації економіки.

- Недопустимим є використання девальвації гривні як засобу досягнення позитивного сальдо платіжного балансу. Для підтримки конкурентоспроможності вітчизняних товарів на міжнародних ринках достатньо втримувати темпи реального зростання курсу гривні близькими до темпів зростання продуктивності праці.

- РЕОК гривні як індикатор економічної ситуації, що склалася в країні, повинен стати основним орієнтиром при проведенні макроекономічної політики. Це

дозволить зберегти конкурентні курсові позиції на міжнародних ринках та проводити адекватну валютну політику з метою забезпечення конкурентних переваг для експортерів та недопущення зменшення технологічного імпорту.

– Обмінний курс гривні необхідно утримувати на такому рівні, щоб він не перешкодив зростанню обсягів експорту, дозволяв нарощувати золотовалютні резерви і одночасно підтримував імпорт. Лише за таких умов можливе укріплення довіри до національної валюти як з боку населення, так і з боку іноземних інвесторів.

СПИСОК ОПУБЛІКОВАНИХ ПРАЦЬ ЗА ТЕМОЮ ДИСЕРТАЦІЇ

у наукових фахових виданнях:

1. Єріна А.М. Статистичні індикатори фундаментального аналізу динаміки валютних курсів / А.М. Єріна, І.А. Дернова // Моделювання та інформаційні системи в економіці: Зб. Наук. праць. Вип.76. – КНЕУ, 2007. – С. 20-29. (0,41 д.а., особисто здобувачу належить 0,31 д.а. – обґрунтовано взаємозв'язки макроекономічних факторів та валютного курсу, визначено першопричини їх синхронної динаміки)
2. Дернова І.А. Аналіз динаміки обмінних курсів гривні / І.А. Дернова // Вісник Східноєвропейського університету економіки і менеджменту. Серія економіка і менеджмент - № 2 (4) - 2008 р. – С. 139-146. (0,36 д.а.)
3. Дернова І.А. Порівняльний аналіз номінального та реального обмінних курсів гривні / І.А. Дернова // Статистика України. – №3 (46). – 2009. – С. 29-33. (0,42 д.а.)
4. Дернова І.А. Реальний валютний курс як фактор конкурентоспроможності / І.А. Дернова // Культура народів Причорномор'я. – 2009. – №163. – С. 52-54. (0,25 д.а.)
5. Дернова І.А. Вплив монетарних факторів на динаміку курсу національної валюти / І.А. Дернова // Вісник Східноєвропейського університету економіки і менеджменту. Серія економіка і менеджмент - № 2 (8) - 2010 р. – С. 148-156. (0,49 д.а.)
6. Дернова І.А. Валютний курс в контексті зовнішньоторгівельних відносин / І.А. Дернова // Прикладна статистика: проблеми теорії та практики. Збірник наукових праць. Випуск 6. К.: 2010 р. – 365 с. – С. 294-399. (0,27 д.а.)
7. Дернова І.А. Державний борг та динаміка курсу національної валюти: статистична оцінка / І.А. Дернова // Електронне наукове фахове видання "Ефективна економіка" – 2011. – №2. – Режим доступу до журналу: <http://www.economy.nauka.com.ua> (0,37 д.а.)

в інших наукових виданнях:

8. Дернова І.А. Статичні аспекти аналізу динаміки обмінного курсу гривні / І.А. Дернова // Система державної статистики в Україні: сучасний стан, проблеми, перспективи. Збірник тез виступів на V Міжнародній науково-практичній конференції з нагоди Дня працівників статистики. – Київ, 2007 р. – С. 125-126. (0,1 д.а.)

9. Дернова І.А. Методи прогнозування валютних курсів / І.А. Дернова // Теорія і практика сучасної економіки. Матеріали ІХ міжнародної науково-практичної конференції: Черкаси, 24-26 вересня 2008 року. – Черкаси: ЧДТУ, 2008. – С. 51-52. (0,13 д.а.)
10. Дернова І.А. Стан платіжного балансу – курсоутворюючий фактор національної валюти / І.А. Дернова // Моніторинг, моделювання та менеджмент емерджентної економіки: Збірник наукових праць Першої Міжнародної науково-практичної конференції. – Черкаси: Брама, 2008. – С. 76-77. (0,08 д.а.)
11. Дернова І.А. Динаміка обмінного курсу національної грошової одиниці / І.А. Дернова // Система державної статистики в Україні: сучасний стан, проблеми, перспективи. Збірник тез виступів на VI Міжнародній науково-практичній конференції з нагоди Дня працівників статистики. – Київ, 2008 р. – С. 137-139. (0,1 д.а.)
12. Дернова І.А. Вплив інфляції на динаміку обмінного курсу гривні / І.А. Дернова // Статистична оцінка соціально-економічного розвитку: Збірник текстів доповідей за матеріалами Всеукраїнської науково-практичної конференції: Хмельницький : Хмельницький університет управління та права, 2009. – С. 203-206. (0,18 д.а.)
13. Дернова І.А. Реальний валютний курс як фактор конкурентоспроможності / І.А. Дернова // Анализ, моделирование, управление, развитие экономических систем: Научные труды III Международной школы-симпозиума АМУР-2009. – Симферополь, 2009. – С. 82-84. (0,15 д.а.)
14. Дернова І.А. Сезонна складова в динаміці обмінного курсу гривні / І.А. Дернова // Сучасні проблеми моделювання складних економічних систем: Збірник наукових тез II Всеукраїнської науково-практичної конференції: Кривий Ріг, КЕІ ДВНЗ «КНЕУ ім. В. Гетьмана», 2010.– С. 43-45. (0,7 д.а.)

АНОТАЦІЯ

Дернова І.А. Статистичне оцінювання впливу макроекономічних факторів на динаміку курсу національної валюти. – Рукопис.

Дисертація на здобуття наукового ступеня кандидата економічних наук за спеціальністю 08.00.10 – Статистика. – ДВНЗ «Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана». – Київ. – 2011.

Дисертація присвячена статистичному аналізу механізму курсоутворення, оцінюванню впливу макроекономічних факторів на динаміку курсу національної валюти та розробці практичних рекомендацій щодо підтримки рівноваги на валютному ринку. Уточнено сутність валютного курсу як об'єкта статистичного аналізу і визначено його роль в системі макроекономічних показників. Здійснено оцінювання ефектів впливу монетарних факторів на динаміку курсових співвідношень в розрізі валют (дол. США, євро, російський рубль) на основі регресійних моделей, що дало можливість визначити основні напрями стабілізації валютного ринку.

На основі моделі головних компонент виокремлено дві першопричини, які впливають на темпи та пропорції економічного зростання і водночас формують тенденції і коливання курсу національної валюти; вони ідентифіковані як: ефективність валютно-грошової політики НБУ і макроекономічна стабільність. За

результатами компонентного аналізу обґрунтовано висновок, що стабільність національної валюти утримується переважно інструментами валютно-грошової політики НБУ.

Досліджено взаємозв'язки обмінного курсу національної валюти з монетарними факторами (грошова маса, золотовалютні резерви, рівень доларизації економіки), реального ефективного обмінного курсу (РЕОК) зі станом торговельного балансу; запропоновано методологічний підхід до оцінювання конкурентоспроможності національної економіки на основі РЕОК.

Ключові слова: валютний курс; макроекономічні фактори, паритет купівельної спроможності, динаміка обмінного курсу, золотовалютні резерви, стан торговельного балансу.

АННОТАЦІЯ

Дерновая И.А. Статистическое оценивание влияния макроэкономических факторов на динамику курса национальной валюты. – Рукопись.

Диссертация на соискание ученой степени кандидата экономических наук по специальности 08.00.10 – Статистика. – ГВУЗ «Киевский национальный экономический университет имени Вадима Гетьмана». – Киев. – 2011.

Диссертация посвящена статистическому анализу механизма курсообразования, оцениванию влияния макроэкономических факторов на динамику курса национальной валюты и разработке практических рекомендаций относительно поддержки равновесия на валютных рынках. Уточнена сущность валютного курса как объекта статистического анализа, а так же обоснована его роль в системе макроэкономических показателей. Отмечены сферы использования разных видов обменных курсов: номинальный обменный курс – для оценки текущих валютных контрактов и внешнеэкономических платежей; реальный обменный курс (РОК) – для сравнения покупательной способности двух валют; реальный эффективный валютный курс (РЕОК) – для оценки ценовой конкурентоспособности страны на внешних рынках.

На основе анализа динамики обменного курса гривны выделены периоды, для которых характерны разные темпы изменения курсовых соотношений в зависимости от макроэкономической ситуации в стране и в мире. Уравнения трендов обменных курсов гривны относительно тех валют, которые доминируют в международных платежах и формируют официальные резервы НБУ (доллар США, евро и рос. рубль), свидетельствуют о наличии общей тенденции к снижению курса национальной валюты.

Произведена оценка стабильности курса гривны относительно указанных валют с помощью коэффициентов осцилляции. Наиболее стабильной оказалась валютная пара грн./долл. США. Предложен комплекс мер для достижения стабильности гривны и равновесия валютного рынка.

Исследовано влияние на динамику курса гривны монетарных факторов: денежной массы, процентных ставок, долларизации экономики, внешней задолженности. Увеличение денежной массы и уровня долларизации экономики ведут к девальвации гривны. Значительные размеры внешних заимствований в условиях отрицательного торгового баланса провоцируют хроническую зависимость

от внешних финансовых ресурсов, вследствие чего курс гривны относительно сильных валют оказывается заниженным. Оценивание эффектов влияния монетарных факторов на динамику курсовых соотношений в разрезе валют с помощью регрессионных моделей дало возможность определить основные направления стабилизации валютного рынка.

Из-за инфляции, темпы которой значительно опережают повышение процентных ставок, и отсутствия эффективного рынка ценных бумаг непосредственная связь между динамикой курса национальной валюты и учетной ставкой НБУ оказалась несущественной.

С помощью метода главных компонент выделены латентные факторы, которые, с одной стороны, формируют темпы и пропорции экономического роста, а с другой – тенденции и колебания курса национальной валюты: первый связан с инструментами валютно-денежной политики НБУ, второй – с индикаторами макроэкономической стабильности. За результатами компонентного анализа обоснован вывод, что стабильность национальной валюты удерживается преимущественно инструментами валютно-денежной политики НБУ.

Важнейшим индикатором макроэкономической стабильности является уровень инфляции. Поскольку прямую, непосредственную связь между темпами инфляции и темпами девальвации (ревальвации) национальной валюты не выявлено, в диссертации акцентируется внимание на зависимости динамики курса гривны от соотношений темпов инфляции в своей стране и в той стране, к валюте которой котируется национальная валюта. Это соотношение отображается в реальном обменном курсе валюты (РОК). Индекс РОК показывает изменение цены национальной валюты с поправкой на темп инфляции в обеих странах. Доказано, что чем выше темпы инфляции в одной стране по сравнению с другой, тем быстрее обесценивается национальная валюта этой страны. Осуществление эффективной валютной политики невозможно без комплексного анализа поведения РОК, оценки его влияния на объемы экспортно-импортных операций.

Раскрыта сущность реального эффективного обменного курса национальной валюты (РЭОК), который обобщает динамику курсов валют относительно стран – основных торговых партнеров и характеризует конкурентоспособность страны на мировом рынке. Исследована взаимосвязь РЭОК гривны и состояния торгового баланса Украины за 2001-2010 г. Декомпозиция приростов РЭОК гривны за последние годы свидетельствует, что определяющим фактором обесценивания гривны является внутренняя инфляция, которая значительно выше уровней инфляции в странах – торговых партнерах Украины.

Обоснована целесообразность ориентации валютно-курсовой политики на РЭОК, что позволит сохранить конкурентные курсовые позиции на внешних рынках, обеспечит достижение внутреннего равновесия и благоприятные ценовые условия для экспорта. На основе исследования предложены практические рекомендации, направленные на стабилизацию национального валютного рынка, укрепления доверия к национальной валюте как со стороны населения, так и со стороны иностранных инвесторов.

Ключевые слова: валютный курс, макроэкономические факторы, паритет покупательной способности, динамика обменного курса, золотовалютные резервы, состояние торгового баланса.

ABSTRACT

Dernova I.A. The Statistical Evaluation of the Impact of Macroeconomic Factors on the Dynamics of the Exchange Rate of the National Currency. - Manuscript.

Dissertation for the Degree of Candidate of Sciences (Economics), specialty 08.00.10 – Statistics. – SHEE «Vadym Hetman Kyiv National Economic University». – Kyiv. – 2011.

The thesis is devoted to the statistical analysis of the mechanism of the exchange rate formation, to the evaluation of the impact of macroeconomic factors on the dynamics of the exchange rate of the national currency and developing the practical recommendations how to maintain a balance within the foreign exchange market. The evaluation of the effects of the impacts of macroeconomic and monetary factors on the dynamics of the exchange balance of some currencies (USD, EUR, RUB) on the basis of the regressive models has been specified. It has given the possibility to identify the main tendencies of the stabilization of the currency market. Two sources are mentioned on the basis of the model of principal component. They influence on the rate and proportion of an economic growth and at the same time they form the tendencies and fluctuations in the currency rate. They are identified as the efficiency of the monetary policy of the NBU and the financial situation of the country. The conclusion has been made according to the results of the component analysis. It says that the stability of the national currency is kept mainly by the instruments of the monetary policy of the NBU. The relationship of the exchange rate of the national currency with the monetary factors (the money supply, the gold and exchange reserves, the level of dollarization of the economy), of the real effective exchange rate (REER) with the state of trade balance is investigated. The methodological approach for evaluating the competitiveness of the national economy based on the REER is offered.

Keywords: exchange rate, macroeconomic factors, parity of purchasing power, dynamics of exchange rate, gold and exchange reserves, state of trade balance.