

Київський національний торговельно-економічний університет

Кафедра світової економіки

ВИПУСКНА КВАЛІФІКАЦІЙНА РОБОТА

на тему:

«Вплив політики валютного курсу на умови зовнішньої торгівлі країни»

на базі установи:

«Український національний комітет Міжнародної Торгової Палати
(ICC Ukraine)», м. Київ

Студентки 2 курсу, 1м групи,
спеціальності 051 «Економіка»
спеціалізації «Міжнародна
економіка»

Макаренко Олена
Олексіївна

Науковий керівник
доктор економічних наук,
професор

Корж Марина
Володимирівна

Гарант освітньої програми
кандидат економічних наук,
професор

Кудирко Людмила
Петрівна

Київ 2020

Київський національний торговельно-економічний університет
Факультет міжнародної торгівлі та права, Кафедра світової економіки
Спеціальність «Економіка», спеціалізація «Міжнародна економіка»

Затверджую

Зав. кафедри _____

«__» _____ 20__ р

Завдання

на випускний кваліфікаційний проект (роботу) студентіві

Макаренко Олени Олексіївни

1. Тема випускного кваліфікаційного проекту (роботи)
«Вплив політики валютного курсу на умови зовнішньої торгівлі»

Затверджена наказом ректора від «__» _____ 20__ р. №__

2. Строк здачі студентом закінченого проекту (роботи)
-

3. Цільова установка та вихідні дані до проекту (роботи)

Мета проекту (роботи): обґрунтування особливостей політики валютного курсу та її впливу на зовнішню торгівлю на основі аналізу правового регулювання та стану валютного режиму в Україні та в іноземних державах.

Об'єкт дослідження: процес формування політики валютного курсу його регулювання з боку державної влади.

Предмет дослідження: теоретико-методологічні аспекти політики валютного курсу і валютного режиму та статистичні дані по зовнішньоекономічній діяльності.

4. Перелік графічного матеріалу

Таблиці, рисунки.

5. Зміст випускного кваліфікаційного проекту (роботи) (перелік питань за кожним розділом)

Розділ 1. Теоретичні основи формування валютного курсу та вплив валютної політики на міжнародну торгівлю.

1.1. Теоретичні основи формування валютного курсу та валютно-курсової політики.

1.2. Вплив валютного курсу та валютно-курсової політики на міжнародну торгівлю.

Розділ 2. Аналіз впливу валютно-курсової політики країн ЄС, СНД та України на зовнішню торгівлю.

2.1. Оцінка впливу політики валютного курсу на міжнародну торгівлю країн ЄС та СНД.

2.2. Формування та сучасний стан політики валютного курсу в Україні. Її вплив на міжнародну торгівлю держави.

Розділ 3. Етапи процесу удосконалення та розробка плану трансформації політики валютного курсу України.

3.1. Етапи на шляху удосконалення валютно-курсової політики України.

3.2. Стратегічний план трансформації валютної політики України.

6. Календарний план виконання проекту (роботи)

№ пор.	Назва етапів випускного кваліфікаційного проекту (роботи)	Строк виконання етапів роботи	
		за планом	фактично
1	2	3	4
1.	Підготовка до друку наук. статті.	до 01.04.20	01.04.20
2.	Підготовка I розділу ВКР.	до 10.05.20	10.05.20
3.	Підготовка II розділу ВКР.	до 24.06.20	24.06.20
4.	Підготовка III ВКР.	до 01.10.20	01.10.20
5.	Подача роботи науковому керівнику.	до 16.10.20	16.10.20

7. Дата видачі завдання «___» _____ 20__ р.

8. Керівник випускного кваліфікаційного проекту (роботи)

Корж М. В.

(прізвище, ініціали, підпис)

9. Гарант освітньої програми Кудирко Л. П.

(прізвище, ініціали, підпис)

10. Завдання прийняв до виконання студент

Макаренко О. О.

(прізвище,

ініціали,

підпис)

11. Відгук керівника випускного кваліфікаційного проекту (роботи)

Керівник випускного кваліфікаційного проекту (роботи)

(підпис, дата)

12. Висновок про випускний кваліфікаційний проект (роботу)

Випускний кваліфікаційний проект (робота) студента
Макаренко О. О.

може бути допущена до захисту екзаменаційній комісії.

Гарант освітньої програми _____ Кудирко Л. П.
(підпис, прізвище, ініціали)

Завідувач кафедри _____ Дугінець Г. В.
(підпис, прізвище, ініціали)

« _____ » _____ 20__ р.

АНОТАЦІЯ

Макаренко О. О. Вплив політики валютного курсу на умови зовнішньої торгівлі країни

Випускна кваліфікаційна робота магістра за спеціальністю «Економіка», спеціалізацією «Міжнародна економіка».

Роботу присвячено аналізу впливу політики валютного курсу на зовнішню торгівлю країн. У першому розділі проведено дослідження теоретичних основ валютно-курсової політики, розглянуто еволюцію концепцій валютних курсів, особливості формування та регулювання валютного режиму. У другому розділі проаналізовано вплив політики валютного курсу на динаміку зовнішньої торгівлі країн ЄС та СНД, за умови функціонування різних валютних режимів та здійснено аналіз впливу політики валютного курсу на зовнішню торгівлю України. У третьому розділі запропоновано план її трансформації.

Ключові слова: політика валютного курсу, валютна система, валютний режим, валютні інтервенції, зовнішня торгівля, обмінний курс.

SUMMARY

Makarenko O. O. The impact of exchange rate policy on the conditions of foreign trade

Master's thesis of specialty of «Economics», specialization of «International economics».

This master's thesis is focused on the impact of exchange rate policy on the conditions of foreign trade. In the first section, the theoretical foundations of the exchange rate policy formation process are researched, the exchange rate theories, forms of exchange rate regimes and foreign exchange regulations are described. In the second section, the effects of exchange rate policies on the foreign trade of the EU and the CIS countries are analyzed and the impact of exchange rate policy on the conditions of foreign trade of Ukraine is studied. In the third section, the plan of its transformation is proposed.

Key words: exchange rate policy, currency system, exchange-rate regime, foreign-exchange intervention, foreign trade, exchange rate.

ЗМІСТ

ВСТУП	8
РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ ФОРМУВАННЯ ВАЛЮТНОГО КУРСУ ТА ВПЛИВ ВАЛЮТНОЇ ПОЛІТИКА НА МІЖНАРОДНУ ТОРГІВЛЮ	11
1.1. Теоретичні основи формування валютного курсу та валютно-курсової політики.....	11
1.2. Вплив валютного курсу та валютно-курсової політики на міжнародну торгівлю	22
Висновки до розділу 1.	27
РОЗДІЛ 2. АНАЛІЗ ВПЛИВУ ВАЛЮТНО-КУРСОВОЇ ПОЛІТИКИ КРАЇН ЄС, СНД ТА УКРАЇНИ НА ЗОВНІШНІЮ ТОРГІВЛЮ.	29
2.1. Оцінка впливу політики валютного курсу на міжнародну торгівлю країн ЄС та СНД.....	29
2.2. Формування та сучасний стан політики валютного курсу в Україні. Її вплив на міжнародну торгівлю держави	42
Висновки до розділу 2.	51
РОЗДІЛ 3. ЕТАПИ ПРОЦЕСУ УДОСКОНАЛЕННЯ ТА РОЗРОБКА ПЛАНУ ТРАНСФОРМАЦІЇ ПОЛІТИКИ ВАЛЮТНОГО КУРСУ УКРАЇНИ	53
3.1. Етапи на шляху удосконалення валютно-курсової політики України..	53
3.2. Стратегічний план трансформації валютної політики України.....	56
Висновки до розділу 3.	61
ВИСНОВОКИ ТА ПРОПОЗИЦІЇ.....	62
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ.....	65
ДОДАТКИ.....	71

ВСТУП

Актуальність теми роботи полягає у тому, що у період трансформаційних перетворень, політичної нестабільності та економічної кризи аналіз визначеного валютного режиму та методів валютного регулювання з боку органів державної влади є необхідною складовою загальноекономічної політики країни. Від моделі обрання політики валютного курсу залежить не лише стан національної валюти, але й уся економічна система, зокрема стан платіжного балансу, обсяг експортно-імпортних операцій, ефективна грошово-кредитна та бюджетно-податкова політики.

Тенденції до лібералізації валютного режиму простежуються у багатьох країнах, зокрема і України. У 2019 році Національним банком України було затверджено «Новий режим валютного контролю», що впроваджений для скасування низки застарілих інструментів задля ще більшої лібералізації валютної політики. Всі ці процеси мають на меті залучення іноземного капіталу, прискорення процесу євроінтеграції та загалом інтегрування у міжнародну економічну систему. Крім того, зміни обсягів та динаміка зовнішньої торгівлі є залежними від валютно-курсової політики. У цьому контексті слід розглядати наскільки експорт та імпорт чутливий до валютних коливань, досліджувати та аналізувати динаміку зміни та залежність обсягів торгівлі від валютного курсу.

Рівень розробленості даної теми є досить високий. Серед вітчизняних науковців слід відмітити праці О. Дзюблюка, Ф. Журавки, Г. Мироненка, Т. Шемета, С. Яременка, О. Пасічника, О. Мелиха та інших, які займалися глибоким аналізом процесів формування та трансформації валютної та валютно-курсової політики держави з боку її впливу на міжнародну торгів країни. Крім того, існує низка провідних зарубіжних вчених, зокрема Ф.Грехем, П. Кругман, Р. Левін, К. Рейнхарт, Дж. Робінсон, Г. Саймонс, П. Самуельсон, Р. Солоу, І. Фішера М. Фрідмена та інші, які розробили

теоретичні основи для формування нових валютних режимів, що впливають на валютно-курсову політику держави.

Мета дослідження – обґрунтування особливостей політики валютного курсу та її впливу на зовнішню торгівлю на основі аналізу правового регулювання та стану валютного режиму в Україні та в іноземних державах.

Для досягнення визначеної мети, необхідним є розв'язання наступних **завдань**:

- проаналізувати теоретичну основу формування валютного курсу, режиму та політики на основі концепцій провідних вітчизняних та зарубіжних вчених;
- визначити значення, функції та основні інструменти регулювання валютної політики держави;
- дослідити вплив політики валютного курсу на динаміку зміни об'ємів міжнародної торгівлі держави, його позитивний чи негативний ефект;
- на основі порівнянь різних режимів валютних курсів проаналізувати динаміку зміни обсягів міжнародної торгівлі;
- провести детальний аналіз етапів формування та сучасний стан валютно-урсової політики України та її вплив на зовнішню торгівлю;
- обґрунтувати нову модель трансформації політики валютного курсу України.

Об'єктом дослідження є процес формування політики валютного курсу його регулювання з боку державної влади.

Предметом дослідження є теоретико-методологічні аспекти політики валютного курсу і валютного режиму та статистичні дані по зовнішньоекономічній діяльності.

Методологічною основою у процесі написання роботи становлять загальнонаукові методи емпіричного та теоретичного дослідження, а саме:

- спостереження, на основі якого проводиться аналіз валютної політики та її вплив на обсяги торгівлі;

- порівняння, що дало змогу зіставити різні режими валютного курсу та динаміку зміни зовнішньої торгівлі за функціонування певного режиму;
- класифікація даних, що допомогла згрупувати основні дані, отримані в процесі дослідження;
- аналіз, який став основою в ході виявлення закономірностей впливу політики валютного курсу на експорт-імпорт країни;
- індукція, що дозволила проаналізувати як формування валютного курсу, режиму та політики впливає на міжнародну торгівлю;
- узагальнення, яке стало передумовою для виділення ключових факторів впливу, на основі яких було здійснено висновки та пропозиції щодо обраної тематики.

Науково-практична новизна отриманих результатів полягає у здійсненні комплексного аналізу впливу політики валютного курсу на міжнародну торгівлю у країнах ЄС та СНД, а також України. Крім того, було розроблено план трансформації валютно-курсової політики України, на основі аналізу її формування, сучасного стану, стратегічного розвитку у розрізі впливу на міжнародну торгівлю.

Апробацію результатів дослідження було здійснено шляхом публікації наукової статті: Макаренко О. «Основи формування політики валютного курсу та її вплив на зовнішню торгівлю України». Світова економіка World economy: збірник наукових статей студентів КНТЕУ. Частина 1. Київ 2020. С. 47-55.

За структурою випускна кваліфікаційна робота складається з анотації, вступу, трьох розділів, кожний з яких має по два підрозділи, висновків та пропозицій, списку використаних джерел і додатків.

Загальний обсяг роботи 75 сторінок комп'ютерного рукописного тексту, з них 57 сторінок основної частини, 5 додатків та 62 джерела.

РОЗДІЛ 1

ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ ФОРМУВАННЯ ВАЛЮТНОГО КУРСУ ТА
ВПЛИВ ВАЛЮТНОЇ ПОЛІТИКА НА МІЖНАРОДНУ ТОРГІВЛЮ

1.1. Теоретичні основи формування валютного курсу та валютно-курсової політики

Валюта є одним з основних елементів зовнішньоекономічних відносин, за якої формується та функціонує світова та національні економіки. Використання валюти для проведення зовнішньоекономічної діяльності здійснюється на основі валютних відносин. Дана форма відносин формується між суб'єктами міжнародної господарської діяльності і являє собою складний та важко регульований процес взаємодії сегментів світового ринку з використанням кількох валют.

Загалом, валютні відносини – це сукупність економічних відносин, які виникають у процесі обміну між окремим національними господарствами різних країн для купівлі-продажу результатів їх діяльності з використанням валюти. Основні критерії, що визначають характер валютних відносин та загалом зовнішньоекономічні відносини – це валютний курс, валютна політика та, в цілому, валютна система. В основному – це зовнішньоекономічні операції пов'язані з обміном однієї валюти на іншу. В даному випадку постає необхідність встановлення співвідношень між валютами, тобто валютного курсу.

Валютний курс – це ціна грошової одиниці однієї країни, виражена в грошових одиницях іншої країни. Валютний курс показує взаємодію між національної та світової економіками. На національному рівні, кожна держава окремо визначає сукупність заходів вживаних державою в сфері міжнародних валютних відносин стосовно її поточних і стратегічних цілей. Ця система називається валютною політикою, і здійснюється як частина державної економічної політики країни і виступає важливим інструментом механізму державного регулювання економіки [9, с. 34].

Стосовно дефініції поняття «валютна політика» існує безліч поглядів різних науковців, зокрема і українських вчених, детальний аналіз яких наведений у «Табл. 1.1».

Таблиця 1.1

Теоретичні підходи до трактування поняття «валютна політика»

Автор	Трактування
Ф. Журавка	«Валютна політика – це комплекс економічних, організаційних, правових, адміністративних та інших заходів, методів, форм, інструментів і механізмів, які здійснюються державою у сфері валютно-фінансових і кредитних відносин відповідно до поточних та стратегічних цілей загальної економічної політики держави, передусім з метою забезпечення стабільності обмінного курсу національної валюти та збалансованості платіжного балансу країни» [15, с. 19].
Т.С. Шемет	«Загалом, валютна політика – це невід’ємна складова грошово-кредитної політики держави, сукупність економічних, правових та організаційних заходів, що здійснюються державними органами, центральними банківськими та фінансовими закладами, міжнародними валютно-фінансовими організаціями у сфері міжнародних валютних відносин. Валютна політика здійснюється на національному, регіональному рівнях та у глобальному масштабі на основі валютного законодавства у двох основних формах – структурної і поточної політики» [14, с. 275].
В. О. Дзюблук	«Валютна політика – це сукупність організаційних та економічних заходів, спрямованих на регулювання державою валютних відносин» [21, с. 11].

Автор	Трактування
О.В. Булкот	«Валютна політика ... сукупність економічних, політичних, правових, організаційних та інших заходів, які на національному рівні здійснюються державою відповідно до її поточних та довгострокових цілей з метою реалізації стратегічних завдань розвитку національної економіки, а в межах глобальної економіки – міжнародними валютно-фінансовими організаціями з метою підтримання стабільності глобального валютного середовища шляхом узгодження цілей національних валютних політик» [20, с. 205].
В.В. Козик, Л.А. Панкова, Н.Б. Даниленко	«Під валютною політикою розуміють сукупність економічних, правових та організаційних заходів і форм, здійснюваних державними органами, центральними банківськими і фінансовими установами, міжнародними валютно-фінансовими організаціями у галузі валютних відносин» [13, ст 270].
С.О. Яременко	«Поточна валютна політика повинна оперативно регулювати обмінний курс, валютно-ринкову кон'юнктуру, регламентувати ступінь конвертування національної валюти, управляти валютними резервами країни, створювати сприятливі умови для вкладів інвесторів та подолання валютних криз. Структурна валютна політика спрямована на забезпечення послідовних змін у світовій валютній системі в ході проведення валютних реформ в інтересах країн, що беруть участь у міжнародному обміні» [10, с. 117].

розроблено автором на основі [10, 13, 14, 15, 20, 21]

Крім валютної політики, що у широкому розумінні розглядається як низка заходів державних органів для регулювання сфери валютно-фінансових і кредитних відносин, існує ще валютно-курсова політика або політика валютного курсу. Валютно-курсова політика є частиною загальної валютної політики держави та безпосередньо спрямована на регулювання валютного курсу через комплекс заходів центрального банку, з використанням валютного механізму. Трактуюванням даного поняття займалися такі вітчизняні науковці як Дзюблюк В. О., Румянцев А.П., Пасічник О. В., Мелих О. та інші (Табл. 1.2).

Таблиця 1.2

Трактуювання поняття «валютно-курсова політика»

Автор	Трактуювання
В. О. Дзюблюк	«Валютна політика держави, спрямована на визначення порядку встановлення та особливостей регулювання курсу національної валюти стосовно валют інших країн називається політикою обмінного курсу або валютно-курсовою політикою» [21, с. 25].
А.П. Румянцев	«Політика валютного курсу визначають – це невід’ємна складова частина валютної політики держави й ототожнюється з режимом курсоутворення, залежно від якого виділяють два її види – фіксований та плаваючий» [10, с. 224].
О.В. Пасічник	«Валютно-курсова політика виступає складовою частиною як грошово-кредитної, так і валютної політики і реалізується центральним банком винятково на національному рівні та направлена на досягнення стабільності національної грошової одиниці як основного завдання Національного банку України (НБУ)» [32, с. 8].

Продовження табл. 1.2

Автор	Трактування
О. Мелих	«У широкому розумінні під валютно-курсовою політикою слід розуміти комплекс економічних цілей та заходів центрального банку, що здійснюються через валютний механізм і спрямовані на регулювання суспільних відносин та забезпечують вирішення стратегічних й тактичних завдань розвитку економічної системи відповідно до інтересів країни, що втілюються в економічні програми та направлені на забезпечення ефективного функціонування національної економіки, економічного зростання» [27, с. 41].

розроблено автором на основі [10, 21, 27, 32]

З розвитком національного, регіонального та світового господарств в цілому відбуваються зміни в пріоритетах міжнародної економічної політики, зокрема валютної системи.

Процес множення числа валют у Європі розпочався після розпаду Римської імперії. Однак на той час гроші мали здебільшого товарний вид, тобто містили певну кількість срібла або золота у своєму складі. Тому вартість кожної валюти можна було визначити за вагою або пробою дорогоцінного металу. За сприяння торгівлі деякі грошові одиниці ставали засобом міжнародних розрахунків, однак їх емісією займались лише окремі держави. Уніфікація валютного курсу розпочалась зі створення перших валютних союзів, де запроваджувалася спільна грошова одиниця або проста фіксація обмінних курсів між валютами країн. Ранні проекти союзів не були пов'язані з політичними об'єднаннями, а радше використовувалися для зручності здійснення розрахунків та зменшення кількості валют. Активне формування валютних союзів почалося після переходу до індустріальної стадії розвитку виробництва та з появою сучасних національних держав.

Перші спроби об'єднання та уніфікації валют у Європі відбулися під час створення Австро-Германського валютного союзу (1857 – 1866 рр.), паралельно зі заключенням торгового та митного договорів між Пруссією та Австрією. Створення єдиної грошової одиниці та фіксації курсів інших валют дало змогу вільної торгівлі між державами-союзницями. Однак формальність та неспроможність інтеграції грошових систем країн-членів не виправдала намагання сторін у валютному об'єднанні, а політичний конфлікт між Австрією та Пруссією став причиною розпаду союзу.

Як і будь-який економічний процес, формування системи валютного курсу відбувалося поетапно та під впливом низки міжнародних подій, процесів капіталізації та інтернаціоналізації господарської діяльності. Незмінний вплив у становленні валютної системи здійснив прогрес міжнародної торгівлі у період кінця XIX – початку XX ст. Саме через складність переказу грошових сум з однієї країни до іншої при здійсненні експортно-імпортних операцій загострення проблеми валютного курсу набуло глобального характеру. Процес міжнародного валютного обігу супроводжувався складними процедурами та значною втратою часу на них, що сповільнювало весь розвиток міжнародної торгівлі.

Першою в історії світовою валютною системою стала система золотомонетного стандарту прийнята на Міжнародній Паризькій конференції у 1867 році. Даний стандарт передбачав, що золото лежить в основі світових та національних грошей, і за ним формуються основні платоспроможні функції. Ціна кожної валюти визначалася кількістю золота, тобто кожна держава гарантувала забезпечення золотом усієї грошової маси своєї національної валюти. Відповідно валютний курс формувався на основі золотого паритет. Співвідношення валют визначалося кількістю золота в одиниці національних грошових коштів.

Видатний американський вчений Артур Блумфільд характеризує явище золотого стандарту так: «Існуюча в країні кількість золота визначала ціну національної валюти. Золота продавалося і купувалося банками за

фіксованою ціною відносно національної валюти, здійснювався вільний імпорт та експорт золота. Основна частина оборотних коштів складалася зі золотих монет» [28, с. 233].

Отже, встановлені фіксовані обмінні курси під час золотомонетного стандарту, уособлювали в собі стабільну саморегульовану систему з мінімальним втручанням людини.

На зміну золотомонетного стандарту прийшла система золотодевізного, затверджена під час Генуезької конференції у 1922 році. Як єдина грошова система даний стандарт не функціонував, оскільки золото як засіб обігу та платежу не використовувалося.

Хоча золотий стандарт і вважається доволі стабільною системою, однак даний підхід напряду залежить від забезпеченості золотом та є доволі дорогим. Крім того, дана система характеризується нееластичністю у співвідношеннях валют. Крах золотого стандарту відбувся під час світової валютної кризи (1929 – 1933 років). Значне коливання та знецінення валют, разом із заборонаю на вивіз золота з країн спричинив застій у міжнародній кредитній системі та призупинення виплат країнами-боржниками. Останні країни, котрі користувалися системою золотого стандарту до 1936 року – це були держави так званого «золотого блоку» – Італія, Франція, Бельгії, Швейцарія, Голландія та Польща. Після золотих грошово-кредитних систем відбувся перехід до регульованих грошових систем.

Наступним етапом у формуванні глобальної валютної системи стало створення Бреттон-Вудської системи 1944 року. Її теоретичним обґрунтуванням займалися провідні американські та британські фахівці ще під час Другої світової війни. Основна теорія була висунута економістом Джоном Кейнсом. Головна ідея його праці «Загальна теорія зайнятості, відсотка і грошей» базувалася на формуванні нових платіжних засобів, які б замінили золото. Таким чином, на заміну золота приходив долар США. Створення нової моделі фінансової системи для обслуговування міжнародних платежів передбачалося за участі спеціальної міжнародної

організації, котра займалася б регулювання міжнародних валютних відносин. На світовій арені з'являються такі провідні гравці світової валютно-фінансової системи, як Міжнародний валютний фонд та Світовий банк. За цими міжнародними організаціями закріплюються функції кредитування країн-членів, надання фінансової допомоги та валютна інтервенція. Офіційні валютні курси були встановлені за системою валютного коридору, тобто через визначення золотого вмісту у ціні валюти та відповідно до цього твердо фіксувалися відносно долара США.

Однак, проблема Бреттон-Вудської валютної системи полягала в тому, що долар необхідно було підтримувати та забезпечити його стабільність золотом, а посилення інфляції, нестабільність платіжних балансів та неспівмірне відношення сил на міжнародній арені спричинили нову кризу.

На зміну золотодоларового стандарту прийшла нова система валютних відносин. Гегемонія долара юридично закріпилася на Кінгстонській конференції в Ямайці у 1976 році. Демонетаризація золота, скасування золотих паритетів та офіційної ціни відкрила ринок цінних металів та зняла обмеження на його продаж. Також з початком доларового стандарту збільшуютьс масштаби коливань курсів валют, міжнародна валютна система дестабілізується і ризик виникнення криз збільшується. У такому турбулентному стані зараз існують більшість країн світу, і в даному випадку, ключову роль у стабілізації валютної системи та підтримки національної валюти і забезпечення сталого розвитку виконує держава. Саме державні органи та стратегічні плани країни визначають політику валютного курсу, яка безперечно формується під впливом валютного клімату в світі та низки макроекономічних факторів.

Основою регулювання політики валютного курсу є концептуальне та теоретичне обґрунтування. Класичними вважаються дві моделі грошово-кредитної політики – це кейсіанська та монетаристська теорії. Прихильники кейсіанства активно виступали за контроль над грошово-кредитною політикою та політикою валютного курсу з боку органів державної влади.

Для забезпечення макроекономічної рівноваги. Кейсіанська концепція монетарного регулювання передбачала використання низки інструментів, зокрема режиму фіксованого валютного курсу, зміни процентних ставок, валютні інтервенції, девальвації і ревальвації. Стимулювання сукупного попиту безпосередньо впливало на розширення виробництва і сприяло економічному зростанню та високій зайнятості. Завдяки маніпулюванню процентними ставками регулювалася величина іноземних інвестицій. Також, це слугувало інструментом для залучення іноземного капіталу. Крім того, держава активно контролювала платіжний баланс.

Фактично, кейсіанська теорія лягла в основу Бреттон-Вудської валютної системи. В період 50-60-х років ХХ століття Міжнародному валютному фонду за підтримки Федеральної резервної системи США вдалося зафіксувати обмінні курси і, як передбачалося, виключити будь-які інфляційні процеси зумовлені спадом виробництва. Однак, саме така політика стала руйнівною для Бреттон-Вудської системи, оскільки способи боротьби зі спадом виробництва і безробіттям суперечили антиінфляційним заходам.

Однією з кейсіанських теорій вважається теорія регульованої валюти. Дана теорія існувала за двома напрямками – теорія рухливих паритетів та теорія курсів рівноваги. Перша була розроблена Ірвінгом Фішером та Джоном Кейнсом. Полягає у активному використанні валютного курсу для досягнення економічних цілей держави. Друга теорія передбачає встановлення такого валютного курсу, за якого стан національної економіки буде рівноважним.

Теорія фіксованих паритетів та курсів стала підґрунтям для розробки моделі Бреттон-Вудської валютної системи, яка базувалася на режимі фіксованих паритетів. Представниками теорії були А. Браун, Дж. Бікердаєк, Дж. Робінсон, Ф. Грехем.

Основним концептуальним забезпеченням Бреттон-Вудської валютної системи стала теорія ключових валют, що базувалася на золоті, однак

передбачала гегемонію долара США. Засновниками цієї теорії Дж. Вільямс, А. Хансен, Р. Хоутрі та Ф. Греєм вперше було поділено валюти на ключові, тверді та м'які, де долар США мав ключове значення.

Як альтернатива теорії кейсіанської з'явилася монетаристська концепція регулювання. Дана доктрина виключала будь-який вплив держави на ринкові процеси. Такий підхід ґрунтувався на можливості економічної система до саморегулювання. Існувало твердження, що ринкові відносини, зокрема й зовнішня торгівля, мають внутрішні стабілізатори рівноваги через механізми конкуренції та ціноутворення. Основою валютно-курсової політики монетаристи називали плаваючі курси і уникнення валютних обмежень. Ключовим механізмом монетарного регулювання виступає кількість грошової маси в обігу. Завдання Центрального банку країни – є забезпечення постійного поступового приросту грошової маси.

Втілення монетаристських поглядів знайшло своє застосування у працях провідних економістів А. Ліндбека, Л. Ерхарда, М. Фрідмена, Ф. Махлупа. Основою їх суджень стала теорія плаваючих валютних курсів, згідно з якою під впливом ринкових процесів валютний курс повинен вільно коливатися. Плаваюче співвідношення валют стимулює розвиток міжнародної торгівлі, сприяє стабілізації платіжного балансу та здійснення суверенної валютної політики держави без стороннього втручання.

Окрім класичних теорій валютного курсу, слід також зазначити сучасні. Роберт Александер Манделл – лауреат Нобелівської премії, який розробив теорію оптимальних валютних зон. Саме він вперше провів об'єктивне порівняння систем фіксованих курсів та валютної зони. Оптимальна валютна зона, на його думку, є географічною територією, де запровадження єдиної валюти призведе до максимізації економічного ефекту. Тобто, задля врівноваження стану платіжного балансу при зростанні попиту на товари однієї країни, курс національної валюти іншої країни падатиме. З розвитком теорії було зазначено необхідність відкритості економік оптимальної валютної зони.

Інша теорія, що розглядала переваги і недоліки плаваючого та фіксованого курсів – це назву «Модель Манделла-Флемінга», розроблена Маркусом Флемінгом та Робертом Манделлою на початку ХХІ ст. Стимулювання фіскальної політики за плаваючого валютного курсу не призводить до зростання доходу, оскільки відбувається підвищення валютного курсу та зменшення експорту. А при фіксованому валютному курсі дохід також не зросте у разі зміни відсоткової ставки.

Сучасна монетаристська концепція на чолі з Мілтоном Фрідманом та послідовниками Е. Тімоїн, Р. Врей, Б. Мітчелл, В. Мослер виступали проти втручання держави в економіку та валютного регулювання. Теорія нео-чарталізму описує гнучкість політики держав через їх можливості у сфері організації обігу грошей у режимі вільного плавання валютних курсів.

Сучасні моделі рівноваги валютних курсів були розроблені А. Стокменом та Р. Лукасом. Згідно із даними теоріями, економіки тих країн будуть мати рівноважний обмінний курс, які мають змогу виплачувати фінансові зобов'язання та існувати в умовах бюджетних обмежень.

Згодом теорії загальної рівноваги модернізувалися у модель ліквідності (Р. Лукаса, В. Гріллі та Н. Рубіні), що розглядала купівлю фінансових активів як метод використання залишкових грошових коштів задля мобільності капіталу; та модель портфельного балансу (робота В. Брансона та Д. Хендерсона), яка показує залежність між попитом на гроші та рівнем добробуту інвесторів.

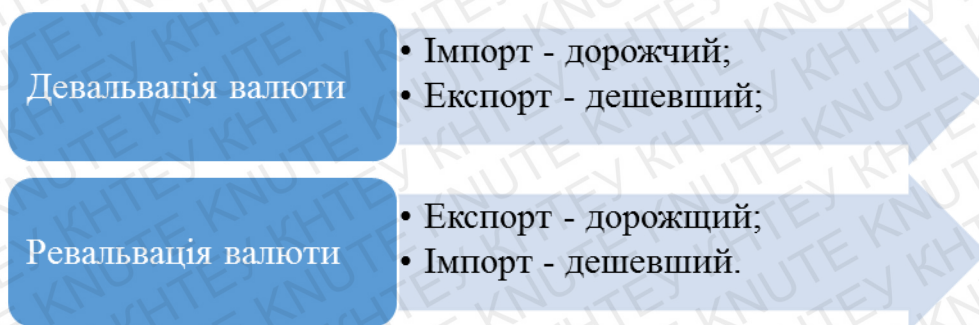
Підсумовуючи все вище сказане, слід зазначити, що формування валютних систем є досить динамічним, різні трансформаційні процеси яких відбуваються і на сучасному етапі розвитку міжнародної економіки. Крім світових валютних систем, які безпосередньо впливають на становлення валютно-курсової політики країни, значний вплив помітний з боку різних наукових концепцій валютного курсу. Тому дослідження як класичних, так і сучасних теорій є необхідним знанням для розуміння та аналізу валютних відносин.

На сьогодні існує безліч різних концепцій формування валютного курсу, але базовими, еталонними є монетаристська та кейсіантська моделі, на основі яких розвивалися інші теорії.

Щодо державної політики валютного курсу – вона є складовою валютної політики та економічної стратегії держави загалом. Її формування відбувається як з боку уряду, центрального банку країни, так і зі сторони міжнародного середовища. Отже, між валютною системою, режимом валютного курсу та валютно-курсовою політикою існує прямий зв'язок, який і визначає місце національної валюти у міжнародних валютних відносинах.

1.2. Вплив валютного курсу та валютно-курсової політики на міжнародну торгівлю

Валютний курс один з найдинамічніших економічних показників, який впливає не лише на ціну імпорту чи експорту, але й загалом на весь світовий ринок. Для більш детального розуміння впливу валютних коливань на міжнародну торгівлю слід розглянути цей вплив з боку окремо експортерів та імпортерів (Рис. 1.1).



*Рис. 1.1. Вплив валютних коливань на експортно-імпортні операції
розроблено автором на основі [51]*

При девальвації, валюта з меншою вартістю робить імпорт країни дорожчим, а її експорт дешевшим на зовнішніх ринках.

З боку імпортера, який купляє товар у міжнародного контрагента, його прибуток зменшиться, оскільки ціна на зовнішньому ринку не зміниться, однак валюта імпортера менша, тому за цей товар слід заплатити більше.

З боку експортера, який продає свій товар на міжнародному ринку, то його прибуток навпаки збільшиться, оскільки ціна його на міжнародному ринку незмінна, однак в національній валюті вона збільшується.

Навпаки, при ревальвації національної валюти експорт країни стає дорожчим, а імпорт дешевшим.

Отже, з боку імпортера, який оплачує товар, при зміцненні обмінного курсу він платить менше, хоча вартість даного товару на міжнародному ринку не змінилася, однак у національній валюті вона стала меншою.

З боку експортера, навпаки, прибуток, який очікувався від здійснення експортної торговельної операції зменшиться, оскільки національна валюта подорожчала.

Ця закономірність впливає на кожного учасника процесу, від виробника, постачальника, покупця чи продавця до доходу, який отримує держава від експортно-імпортних операцій.

Загалом вплив нестабільної валюти може бути шкідливою для міжнародної торгівлі, оскільки збільшує ризик транскордонних операцій. Однак дослідники з Організації Об'єднаних Націй стверджують, що країни, валюти яких є більш мінливими, не обов'язково мають нижчі темпи зростання як з точки зору імпорту, так і експорту. Більш того, існує значна кількість фінансових інструментів, які фірми можуть використовувати для захисту від курсових ризиків.

Отже, недооцінена валюта сприяє експорту та зменшує імпорт, тоді як завищена валюта – навпаки.

У контексті впливу валютного курсу на міжнародну торгівлю, спостерігається й обернений процес. Попит на товари або послуги однієї країни на світовому ринку можуть вплинути на попит національної валюти цієї країни, а отже і на обмінний курс.

Наприклад, якщо глобальний попит на мідь зросте, то попит на національну валюту країни-імпортера (чилійський песо), також може зрости, оскільки компаніям може знадобитися песо для покупки міді. Це збільшить

вартість песо порівняно з долларом, фунтом або євро. Якщо ж попит на мідь падає, то вартість чилійського песо також може знизитись.

Така залежність між попитом на товар та обмінним курсом чітко вказує на ринковий інструмент регулювання. Окрім нього існує низка інших факторів, а саме:

1. Темпи інфляції. Інфляція є основним фактором, що визначає валютні курси. У країнах з низькою інфляцією вартість національної валюти зростає порівняно з іншими. Ті, у кого інфляція вища, тобто відбувається знецінення валюти, зазвичай спостерігають зменшення обмінного курсу.
2. Процентні ставки. Якщо курс національної валюти зросте порівняно з іншими, у країну буде стікати більше грошей, попит на її валюту зростатиме, а вартість валюти збільшуватиметься разом з попитом. Так само, якщо процентні ставки впадуть, гроші вкладатимуть у більш прибутковий процес, а обмінний курс впаде.
3. Поточний рахунок. Рахунок поточних операцій включає в баланс торгівлі і доходи від іноземних інвестицій. Дефіцит на поточному рахунку може виникнути, коли країна імпортує більше, ніж експортує, а це, в свою чергу, може спричинити знецінення національної валюти.
4. Державний борг. Коли уряди отмують новий кредит, процентні ставки можуть зрости для залучення покупців облігацій, що призведе до збільшення попиту на національну валюту. Але якщо інвестори вбачають, що країна має занадто багато боргів і існує ймовірність дефолту, вони можуть продати державні облігації, таким чином знижуючи попит на валюту. Це, в свою чергу, може спричинити інфляцію.
5. Політична та економічна стабільність – це ще один важливий фактор, оскільки іноземний капітал тяжіє до країн, де інвестиції та

вкладення надійно захищені, а бізнес-середовище стабільне. Це сприяє обмінному курсу.

6. Спекуляція. Інвестори, які прагнуть прибутку за допомогою торгівлі валютою, також можуть зіграти свою роль. Наприклад, якщо країна знаходиться на межі рецесії, спекулянти можуть швидко продати її валюту. Це може спричинити різку девальювацію.

Отже прямо чи опосередковано, але валютний курс впливає на низку ключових економічних змінних. Він може відігравати роль у процентній ставці, прибутковості інвестиційного портфеля, ціні на продовольчі товари у країні та загалом на економічну стабільність держави.

Вартість національної валюти на ринку є важливим механізмом інструментарію центрального банку, а також ключовим фактором, який визначає монетарну політику. Кожна країна прагне до стабільності та зміцнення національної валюти. Для досягнення цієї мети уряди використовують безліч методів регулювання політики валютного курсу та різні підходи до її здійснення. Всі вони зводяться до трьох основних валютних режимів – режим фіксованого курсу, обмежений гнучкий курс, плаваючий курс.

Режим жорсткої прив'язки характеризується фіксацією однієї валюти до іншої або до валютного кошика (зокрема спеціальні права запозичення – СПЗ). Обмін валют здійснюється за твердим валютним курсом, а іноді національна валюта може випускатися як альтернатива іноземній. Режим м'якої прив'язки характеризується обмежено гнучким курсом і корегується центральним банком країни. Та плаваючий режим, коли валютний курс повністю або майже повністю регулюється ринком, з можливістю прямих або непрямих інтервенцій задля пом'якшення курсових коливань.

З 2009 року даний підхід до класифікації режимів валютного курсу дещо змінився. Загалом було сформовано двадцять п'ять режимів, які умовно можна згрупувати у дев'ять «надрежимів» (Табл. 1.3).

Основні режими валютного курсу

Режим валютного курсу	Характеристика режиму
Режими жорсткої прив'язки	
Режим обмінного курсу без суверенного платіжного засобу.	Відмова від контролю за національною грошово-кредитною політикою. Використання валюти іншої країни як єдиного платіжного засобу.
Режим валютного комітету	Обмін валют здійснюється за твердим валютним курсом, а національна валюта випускається як альтернатива іноземній валюті.
Режими м'якої прив'язки	
Режим звичайної прив'язки	Прив'язка національної валюти до валюти іншої країни або валютного кошика в межах коридору 1 % або менше. Підтримка фіксованого курсу здійснюється за рахунок інтервенцій або опосередкованого впливу у боку влади.
Режим стабілізації курсу	Даний режим схожий на попередній, однак він не передбачає надання підтримки валютного курсу з боку органів влади
Режим повзучої прив'язки	Курс валюти прив'язується до іноземної, але при зміні умов ринку може бути скоригований з боку органів влади країни.
Режим із можливістю коригування курсу	Валютний курс може коригуватися навіть при незначних змінах, однак у діапазоні 2%.

Режим валютного курсу	Характеристика режиму
Плаваючі режими валютного курсу	
Плаваючий режим	Валютний курс регулюється ринком. Можливі прямі або непрямі інтервенції задля пом'якшення курсових коливань.
Режим вільного плавання	Валютний курс повністю регулюється ринком. А втручання та стабілізація курсу можлива лише у виняткових випадках.

розроблено автором на основі [58]

Отже, втілення теоретичних засад ведення валютно-курсової політики засновується на співвідношенні вибору оптимального режиму валютного курсу та кінцевих цілей політики, що є запорукою успішного функціонування економіки країни. Реалізація теоретичних концепцій здійснюється центральним банком через вибір стратегічних орієнтирів. Крім того, центральний банк виступає головним органом валютного регулювання та грошово-кредитної політики в країні з розвинутою ринковою економікою.

У підсумку слід зазначити, що основний елемент валютної політики – це обмінний курс, який безпосередня впливає на ціну експорту та імпорту. Безсумнівно курс визначається валютним режимом, який країна обирає сама, та політикою уряду та центрального банку у регулюванні обмінного курсу.

Тому, для детального вивчення впливу валютної політики держави на торгівлю слід проаналізувати та порівняти існуючі режими у різних країнах.

Висновки до розділу 1.

Отже, одним з основних елементів зовнішньоекономічних відносин є валюта, яка є об'єктом валютних відносин на міжнародному ринку та платіжним засобом для проведення міжнародних розрахунків.

Ключовий критерій, що визначає характер валютних відносин - це валютний курс. Його формування та функціонування належить до завдань валютно-курсової та загалом валютної політики держави.

Порівняльний аналіз трактування цих понять показав, що валютна політика є складовою грошово-кредитної політик держави та регулює сфери валютно-фінансових та кредитних відносин, а політика валютного курсу - це складова валютної політики, що забезпечує функціонування зовнішньоекономічних відносин на основі встановлення визначеного режиму курсотворення.

Тому, при розгляді валютно-курсової політики було проаналізовано режими валютного курсу.

Відповідно до класифікації МВФ виділяють двадцять п'ять режимів, які умовно можна згрупувати на три основні великі групи: режим жорсткої прив'язки, режим м'якої прив'язки та плаваючий режим валютного курсу.

Виходячи з вище сказаного, валютно-курсова політика держави формується на основі обраного валютного режиму.

Аналіз досліджень впливу політики валютного курсу на умови зовнішньої торгівлі показав таку закономірність, що при ревальвації національної валюти імпорту стає дешевшим, а експорт - дорожчим. Відповідно ціна імпортованих товарів на внутрішньому ринку зменшується, а національна продукція на міжнародному ринку зростає в ціні. При девальвації національної валюти відбувається абсолютно дзеркальний процес: експорт - дешевшає, а імпорту - дорожчає. Щодо фізичних обсягів зовнішньої торгівлі, зазвичай при девальвації імпорту значно скорочується, крім того прослідковується диспропорція у структурі платіжного балансу, дебіторська заборгованість держави, макроекономічна дестабілізація.

Отже, на умови зовнішньої торгівлі, обсяги експорту та імпорту значний вплив здійснюється з боку політики валютного курсу, яка має фундаментальні теоретичні і концептуальні засади створення та функціонування.

РОЗДІЛ 2

АНАЛІЗ ВПЛИВУ ВАЛЮТНО-КУРСОВОЇ ПОЛІТИКИ КРАЇН ЄС, СНД ТА
УКРАЇНИ НА ЗОВНІШНЮ ТОРГІВЛЮ2.1. Оцінка впливу політики валютного курсу на міжнародну торгівлю
країн ЄС та СНД

Втілення теоретичних засад ведення валютно-курсової політики засновується на співвідношенні вибору оптимального режиму валютного курсу та кінцевих цілей політики, що є запорукою успішного функціонування економіки країни. Реалізація теоретичних концепцій здійснюється центральним банком через вибір стратегічних орієнтирів. Центральний банк виступає головним органом валютного регулювання та грошово-кредитної політики в країні з розвинутою ринковою економікою.

Для детального вивчення впливу валютної політики держави на міжнародну торгівлю слід проаналізувати та порівняти існуючі режими у різних країнах. За класифікацією Міжнародного Валютного Фонду країни поділилися на три табори режимів валютного курсу, відповідно до яких держави здійснюють свою валютно-курсову політику (Табл. 2.1).

Таблиця 2.1

Країни за класифікацією режимів валютних курсів МВФ 2019 р.

Режим валютного курсу	Класифікація МВФ (кількість країн)	Приклади країн
Режими плаваючого курсу		
Плаваючий курс	Floating (35)	Аргентина, Білорусь, Бразилія, Індія, Україна, Туреччина, Чехія.
Вільно плаваючий курс	Independently floating (31)	Австралія, Канада, США, Японія, Росія.

Продовження табл. 2.1

Режим валютного курсу	Класифікація МВФ (кількість країн)	Приклади країн
Перехідні режими		
Режим стабілізованого курсу	Stabilised arrangement (25)	Марокко, Ліван, Іран, Вірменія, Азербайджан, Єгипет, Нігерія.
Фіксований курс з можливістю корегування курсу	Crawling peg (3)	Нікарагуа, Ботсвана, Гондурас.
Інші режими з можливістю корегування курсу	Crawl-like arrangement (18)	Сінгапур, Алжир, Туніс, Узбекистан.
Фіксований курс у рамках горизонтального коридору	Pegged exchange rate within horizontal bands (1)	Тонга.
Інші режими керованого курсу	Other managed arrangement	КНР, Камбоджа, Кенія, Сирія, Венесуела.
Режими фіксованого курсу		
Курсовий режим без окремого законного засобу платежу	No separate legal tender (13)	Еквадор, Панама, Чорногорія
Режим валютного управління або валютної ради	Currency board (11)	Гонконг, Болгарія, Боснія і Герцоговина
Інші режими фіксованого курсу	Other conventional fixed peg arrangement (42)	ОАЕ, Іран, Оман Саудівська Аравія.

розроблено автором на основі [47]

Основою для вивчення впливу валютної політики на міжнародну торгівлю є порівняння двох союзів, що територіально межують з Україною та мають подібний економічний розвиток. А саме аналіз валютної політики країн Європейського Союзу та Співдружності Незалежних Держав.

Європейський Союз – це інтеграційне об'єднання держав у економічний та політичний союз, котрий має свої інституційні органи, яким країни-члени делегували частину національних повноважень. В межах ЄС функціонує валюта євро, яка є офіційною грошовою одиницею для країн, що входять в так звану Єврозону. Але є країни-члени ЄС, які у своєму грошовому обігу використовують національну валюту.

Валютна політика країн Європейського союзу базується на механізмі обмінного курсу ERM II, який був створений 1 січня 1999. Метою його введення було гарантування, що коливання обмінного курсу між євро та іншими валютами країн-членів ЄС не порушать економічної стабільності на єдиному ринку, а також задля сприяння входження країн поза Єврозону у нову систему. Увійти до Єврозони мають право всі країни-члени ЄС, якщо вони відповідають певним економічним критеріям. Для всіх нових членів ЄС перехід на євро є однією з умовою вступу до союзу.

На сьогодні до Єврозони входять 19 європейських країн: Австрія, Бельгія, Ірландія, Італія, Іспанія, Люксембург, Нідерланди, Німеччина, Португалія, Фінляндія, Франція, Греція, Словенія, Кіпр, Мальта, Словаччина, Естонія, Латвія, Литва. Крім того, ще 3 країни знаходяться на шляху до приєднання, а саме Болгарія, Хорватія та Данія. Болгарський лев приєднався до ERM II 10 липня 2020 року і наразі зафіксований обмінний курс в межах 1,95583 за євро. Болгарія також взяла на себе зобов'язання в односторонньому порядку продовжити домовленості в рамках ERM II. Хорватська куна приєдналася до ERM II 10 липня 2020 року і також дотримується прив'язки у 7,53450 до євро.

ERM II забезпечує основу для управління валютними курсами між валютами ЄС та є гарантом їх стабільності. Вступ до ERM II базується на

домовленості між міністрами фінансів держав-членів єврозони, Європейським центральним банком (ЄЦБ) та міністрами та керівниками центральних банків держав-членів не єврозони, які беруть участь у механізмі. В системі ERM II, обмінному курсу держави-члена, що не входить до Єврозони, дозволяється коливатися в межах встановлених лімітів. Угода охоплює наступне:

- Узгоджується центральний обмінний курс між євро та валютою країни. Коливання національної валюти по відношенню до євро має бути в межах плюс-мінус 15%;
- За необхідності валюта підтримується втручанням (купівлею чи продажем), для утримання обмінного курсу щодо євро в межах $\pm 15\%$ діапазону коливань. Втручання координують ЄЦБ та Центральним банком держави-члена;
- Генеральна рада ЄЦБ контролює роботу ERM II та забезпечує координацію монетарної та валютної політики.

Окрім єдиної валюти та встановленого валютного коридору, є ще третій елемент – це кредитний механізм. Коли не вистачає коштів для здійснення валютних інтервенцій при досягненні межі коридору коливань у 15 %, центральні банки застосовують взаємну кредитну допомогу.

Аналіз обмінного курсу євро-долар впродовж 2012 – 2019 рр. (Табл. 2.2) показав його коливання.

Таблиця 2.2

Темпи зміни обмінного курсу євро (2012 – 2019 рр.)

Рік	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Середньорічний курс 1 EUR до USD	1,29	1,33	1,33	1,11	1,11	1,13	1,18	1,12
Темп зміни, %	–	3,22	0,05	-19,77	-0,29	2,08	4,31	-5,44

розроблено автором на основі [62]

Значне падіння євро відбулося у 2015 році на фоні позачергових виборів у Греції, але основною причиною такого спаду є проведення Європейським Центральним Банком валютної політики, а саме програми кількісного пом'якшення на 60 млрд євро на місяць. Дана програма передбачає викупування облігації на суму 60 млрд євро щомісяця, тривалістю до вересня 2016 року. Починаючи з 2017 року відбувається ревальвація євро в межах 2-4 % на рік (Рис. 2.1).



Рис. 2.1. Динаміка обмінного курсу євро до долара (2013 – 2020 рр.) [50]

Експорт ЄС становить 120867,63 млн. євро у середньому в місяць. Рекордно високим цей показник був у жовтні 2019 року у 199386,80 млн. євро (Дод. А). Імпорт до Європейського Союзу у середньому 117020,69 млн. євро, досягнувши найвищого рівня 180764,90 млн. євро в жовтні 2018 році.

Аналіз темпів зміни показників міжнародної торгівлі (Табл. 2.2), зокрема експорту та імпорту показали, що у 2016 році порівняно з 2015 відбулося скорочення експорту на 0,48 %, імпорту – на 2,87 %. Такий спад імпорту міг бути спричинений раніше згаданою програмою ЄЦБ. Впродовж 2017 – 2018 рр. відбувається значне збільшення експорту та імпорту. Дане

прискорення темпів міжнародної торгівлі можна пов'язати з ревальвацією євро впродовж 2017 – 2018 рр. (див. на рис. 2.1).

Таблиця 2.2

Показники міжнародної торгівлі ЄС (2012 – 2019 рр.)

Рік	Експорт, млрд євро	Темп зміни експорту, %	Імпорт, млрд євро	Темп зміни імпорту, %	Торговельний баланс, млрд євро
2012	1771	–	1702	–	68
2013	1780	0,51	1631	-4,35	149
2014	1797	0,95	1625	-0,37	171
2015	1876	4,21	1648	1,40	228
2016	1867	-0,48	1602	-2,87	264
2017	1995	6,42	1772	9,59	223
2018	2060	3,16	1908	7,13	152
2019	2132	3,38	1935	1,40	197

розроблено автором на основі [49]

Слід відмітити, що торговельний баланс ЄС є завжди додатнім, а отже експорт переважає над імпортом.

Аналізуючи показники міжнародної торгівлі Європейського Союзу слід зауважити, що це збірні данні по всім країнам-членам ЄС. Для більш точного уявлення про валютну політику ЄС та її вплив на міжнародну торгівлю з боку окремої союзної країни здійснено аналіз Польщі. Польща є членом ЄС, але не знаходиться в межах Єврозони, тому національна валюта польський злотий прикріплена і коливається в межах 15 % по відношенню до євро. Курс PLN до USD є майже сталим, лише у 2016 році відбулася девальвація валюти в межах 4% (Табл. 2.3), причиною якої також може бути валютна політика ЄЦБ та зниження курсу євро.

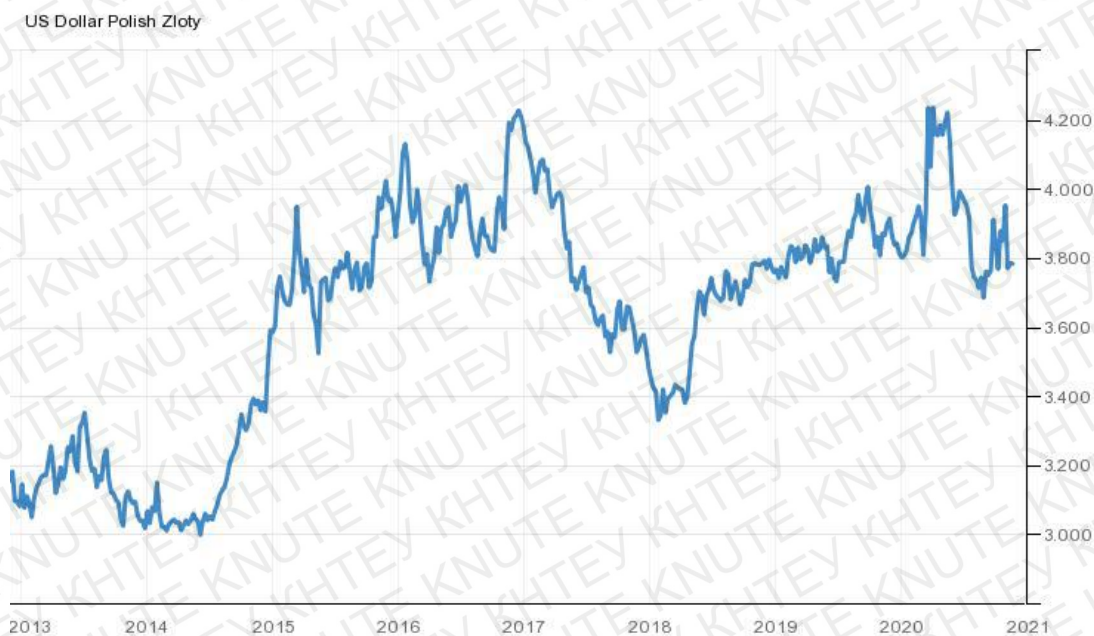
Таблиця 2.3

Темпи зміни обмінного курсу долара (2012 – 2019 рр.)

Рік	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Середньорічний курс PLN до 1 USD	4,18	4,2	4,18	4,18	4,36	4,26	4,26	4,3
Темп зміни, %	–	0,48	-0,48	0	4,13	-2,35	0	0,93

розроблено автором на основі [53]

Поступова ревальвація національної валюти відбувається впродовж 2017 року (Рис. 2.2).

*Рис. 2.2. Динаміка обмінного курсу злотий до долара (2013 – 2020 рр.) [50]*

Зважаючи на основні показники міжнародної торгівлі, експорт Польщі в середньому становив 10333,08 млн. євро за місяць. Рекордно високий рівень експорту у 22138 млн євро був в жовтні 2019 року (Дод. Б). Імпорт до Польщі в середньому становив 10928,07 млн. євро, досягнувши найвищого рівня в жовтні 2019 року – 21992 млн. євро.

Аналіз темпів зміни показників міжнародної торгівлі Польщі, показав різке скорочення експорту та імпорту у 2015 році. Експорт впав на 10,5 % порівняно з попереднім роком, а імпорт – на 13,8 % (Табл. 2.4). Ці

скорочення відповідають значенню обмінного курсу долара, який стрімко піднявся у 2015 році.

Таблиця 2.4

Показники міжнародної торгівлі Польщі (2012 – 2019 рр.)

Рік	Експорт, млрд дол.	Темп зміни експорту, %	Імпорт, млрд дол.	Темп зміни імпорту, %	Торговельний баланс, млрд дол.
2012	185,37	–	199,06	–	-13,69
2013	204,98	9,57	207,61	4,12	-2,63
2014	220,05	6,85	223,56	7,13	-3,51
2015	199,12	-10,51	196,47	-13,79	2,65
2016	203,82	2,31	199,51	1,52	4,31
2017	236,36	13,77	233,81	14,67	2,55
2018	263,57	10,32	268,96	13,07	-5,39
2019	264,01	0,17	262,00	-2,66	2,01

розроблено автором на основі [50]

Отже, підсумовуючи вплив політики валютного курсу на міжнародну торгівлю Європейського Союзу важливо зазначити, що дана політика стосується як всього об'єднання в цілому, так і окремих країн-членів.

ЄС передбачає єдину валютну систему запровадження євро для країн, що входять в Єврозону. Однак інші члени ЄС, у яких офіційними валютами є національні, зобов'язані дотримуватися режиму обмінного курсу ERM II. Тобто валюта країни коливається в межах 15 % по відношенню до євро. Ключовою інституцією у регулюванні політики валютного курсу в ЄС виступає Європейський Центральний Банк.

Найвідчутнішим впливом з боку ЄЦБ на валютно-курсову систему всього інтеграційного об'єднання стало проведення програми кількісного пом'якшення, шляхом щомісячного викупу облігації впродовж 2015 – 2016 років. Така політика призвела до девальвації євро та інших національних валют країн-членів. Крім того, дана політика вплинула на уповільнення

темрів міжнародної торгівлі. Зокрема, Польща, яка є членом ЄС, але не входить до Єврозони, втратила 10,5 % експорту та 13,8 % імпорту у 2015 році порівняно з 2014. А національна валюта – польський злотий, девальвувала на понад 4 % у 2016 році порівняно з попереднім. Однак, не дивлячись на це, загальні обсяги торгівлі ЄС є доволі великими, особливо в межах союзу.

Регулювання політики валютного курсу на пострадянському просторі відбувається в межах Співдружності Незалежних Держав. У випадку з СНД проблема стабілізації обмінного курсу стоїть досить гостро. Адже з переходом до режиму відкритої економіки відбувається адаптація держав після тривалої макроекономічної стабільності.

Для країн СНД центральну позицію займає курс долара, адже більшість країн, сильно залежать від експорту товарів, котируваних на ринку в доларах США. Іншою ключовою валютою, через зростаюче значення торгівлі з ЄС, виступає євро. Крім того, важливе значення для СНД мають іноземні інвестиції та приплив капіталу з ЄС.

Співдружність Незалежних Держав функціонує у різних формах між основними країнами-учасницями СНД. Наразі членами об'єднання є: Азербайджан, Казахстан, Білорусь, Киргизстан, Вірменія, Молдова, Російська Федерація, Таджикистан та Узбекистан. Щодо України, вона не є членом СНД, однак є державою-засновницею. Починаю з 2014 року з боку українського уряду підписується ряд указів про вихід з угод СНД.

Основною формою торгово-економічної інтеграції в межах СНД є Митний союз ЄАЕС. Країнами-учасницями Митного союзу на сьогодні є: Казахстан, Росія, Білорусь, Вірменія, Киргизстан. Основою валютної політики в рамках Митного союзу та загалом Співдружності є створення Платіжного союзу, який би спростив торгівлю між державами-членами, на основі впровадження розрахунків у національних валютах країн. Відповідно до чинного Рішення про проект Концепції Платіжного союзу держав-членів Економічного союзу Співдружності Незалежних Держав від 15.04.1994 було узгоджено його Концепцію. Під Платіжним союзом розуміється

добровільне об'єднання держав з метою забезпечення безперебійних платежів на основі взаємної конвертованості національних валют [6].

Обмінний курс національних валют держав-учасниць має визначатися на основі попиту та пропозиції або на валютних біржах чи валютних ринках. Держави-учасниці мають дотримуватися режиму єдиного валютного курсу для усіх видів зовнішньоекономічних операцій.

Одним з ключових органів валютної політики союзу є Міждержавний банк СНД. Міждержавний банк має прямий доступ до національних платіжних систем шести країн: Вірменії, Білорусі, Казахстану, Киргизстану, Таджикистану та Росії. Відповідно до Протоколу, підписаного між вказаними країнами, Банк допущений на внутрішні валютні ринки цих держав з правом проводити банківські операції та угоди.

У питаннях формування та проведення валютної політики для країн СНД характерно:

- 1) використання подібних підходів та інструментів центральними банками країн для формування валютної політики;
- 2) проведення лібералізації валютного регулювання та контролю
- 3) відмова від активного втручання у процес формування валютного курсу та скорочення об'ємів валютних інтервенцій;
- 4) тенденція до скорочення курсів національних валют по відношенню до іноземних;
- 5) змінення підходів до здійснення розрахунку між країнами з використанням національних валют, що сприяє подальшому зниженню залежності економік держав від курсу долара та євро.

Аналіз впливу політики валютного курсу на обсяги оборотів зовнішньої торгівлі в межах країн СНД слід розглянути на прикладі держави-члена. Білорусь є однією із засновниць Співдружності та ратифікувала Статут СНД у 1994 році. Крім того, держава є членом Митного союзу ЄЕАС та підтримує валютну політику Міждержавного банку СНД.

У період 2014 – 2015 рр. на всій зоні ЄАЕС відбувається уповільнення росту економіки. Безпосередній вплив на інші країни СНД був з боку Білорусі та Росії. Девальвація національних валют країн Співдружності відбулася на рівні 30 – 40 %. Курс російського рубля у 2015 році впав на понад 37 % порівняно з 2014 (Табл. 2.5), а девальвація білоруської національної валюти склала 35, 7 % за аналогічний період (Табл. 2.6).

Таблиця 2.5

Темпи зміни обмінного курсу долара до російського рубля (2012 – 2019 рр.)

Рік	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Середньорічний курс 1 USD до RUB	31,08	31,86	38,51	61,19	67,03	58,33	62,83	64,69
Темп зміни, %	–	2,43	17,29	37,07	8,71	-14,92	7,16	2,87

розроблено автором на основі [62]

Таблиця 2.6

Темпи зміни обмінного курсу долара до білоруського рубля (2012 – 2019 рр.)

Рік	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Середньорічний курс 1 USD до BYN (з 2012 по 2015 у 10 000 грош. од.)	0,83	0,89	1,02	1,59	1,99	1,93	2,04	2,09
Темп зміни, %	–	6,13	13,16	35,70	19,98	-2,86	5,17	2,57

розроблено автором на основі [46]

Різка девальвацію валют країн СНД спричинена низкою зовнішніх факторів, зокрема:

- обвал цін на нафту;
- наслідки економічних санкцій;
- скорочення валютних переказів із-за кордону;
- зменшення іноземних інвестицій;
- значна залежність країн Співдружності від гегемонії Росії.

Безперечно валютно-курсова політика вплинула на ціни національних валют. Зокрема, через стрімку інфляцію країнами були проведені значні валютні інтервенції для підтримки валют. Так Національний банк Білорусі у грудні 2014 року витратив майже 0,8 млрд доларів на стабілізацію білоруського рубля. Продаж іноземної валюти Центральним банком РФ становив 24 млрд доларів у жовтні 2014 та 12 млрд доларів у грудні. Однак тривалість використання даного інструментарію у Білорусі та Росія припинилась з початком 2015 року. Ці країни здійснили остаточний перехід до режиму плаваючого обмінного курсу. Хоча інші країни Співдружності продовжують використовувати даний інструмент для стабілізації динаміки курсів в рамках режиму керованого плавання або прив'язки. Повертаючись до Білорусі, у листопаді 2015 року відбулася деномінація білоруського рубля – 10 000 руб старого зразка дорівнюють 1 руб нового зразка. Також за весь період у 2015 році білоруський рубль досяг історичного мінімуму, і з кожним місяцем цей анти рекорд зростає. Станом на листопад 2020 року курс піднявся до позначки 2,66 білоруських рублів за 1 долар (Дод. В).

З початку 2017 року для валют країн СНД розпочався період ревальвації, причиною якого стала зміна векторів зовнішньої політики деяких держав-контрагентів, зокрема США, та збільшенням цін на нафту – основний експортний продукт для зони СНД.

Загалом, режим вільного плавання допомагає зберегти валютні резерви держави, однак ціни на внутрішньому ринку значно зростають, адже сам імпорт стає дорожчим, а отже платоспроможність населення знижується.

Темпи зовнішньої торгівлі у країнах СНД дуже чутливі до коливань курсу долара. Так за підсумками 2015 року експорт Росії скоротився на понад 44 % порівняно з 2014, а імпорт впав аж на 56,8 %. Така тенденція спонукала СНД до ідеї імпортозаміщення. Більш-менш стабілізація об'ємів зовнішньої торгівлі відбулась у 2017 році в межах 20 % зріз експорт та імпорт порівняно з попереднім роком. Така динаміка співпала зі зміцненням національних валют. Однак, за підсумками 2019 та попередніх років об'єми міжнародної

торгівлі ще досі залишаються на рівні нижчому, ніж це було до спаду 2015 року.

Щодо іншого члена СНД – Білорусі, її зовнішня торгівля орієнтована на ринок країн Співдружності. Зокрема показник експорту товарів до союзних країн коливається в межах 52 – 62 % від загального експорту, а імпорту з країн СНД складає близько 59 – 65 % від усього імпорту (Дод. Д).

Аналіз об'ємів зовнішньої торгівлі показав найбільший спад як експорту (-35 %), так і імпорту (-33 %) у 2015 році порівняно з попереднім (Табл. 2.7). Дані показники є дещо вищими від показників зовнішньої торгівлі Росії за аналогічний період, однак, як вже згадувалося раніше, основна орієнтація Білорусі направлена на країни СНД. Разом із ревальвацією білоруського рубля у 2017 році відбувається стабілізація зовнішньої торгівлі.

Таблиця 2.7

Показники міжнародної торгівлі Білорусі (2012 – 2019 рр.)

Рік	Експорт, млн дол.	Темп зміни експорту, %	Імпорт, млн дол.	Темп зміни імпорту, %	Торговельний баланс, млн дол.
2012	46060	–	46404	–	-344
2013	37203	-23,81	43023	-7,86	-5820
2014	36081	-3,11	40502	-6,22	-4421
2015	26660	-35,34	30292	-33,71	-3632
2016	23538	-13,26	27610	-9,71	-4072
2017	29240	19,50	34235	19,35	-4995
2018	33907	13,76	38441	10,94	-4534
2019	32955	-2,89	39477	2,62	-6522

розроблено автором на основі [59]

У більшості країн СНД, як і у Білорусі – показники зовнішньої торгівлі на зміну валютного курсу реагують подібним чином. Загалом більшість країн-членів Співдружності орієнтована на торгівлю в межах даного об'єднання.

Отже, проведений аналіз показ чутливість показників зовнішньої торгівлі до коливань курсів національних валют СНД. Основу політики валютного курсу обирають кожні члени союзу окремо, однак Міждержавний банк СНД має прямий вплив на платіжні системи союзників, і може диктувати власну валютну політику.

Найбільший гегемон СНД – Росія, вплив якої є ключовою ознакою на формування як обмінного курсу та загалом на валютно-курсову політики кожного з членів.

Аналіз динаміки міжнародної торгівлі показав схожі результати у членів СНД. Загалом більшість країн-членів Співдружності орієнтована на торгівлю в межах даного об'єднання.

2.2. Формування та сучасний стан політики валютного курсу в Україні. Її вплив на міжнародну торгівлю держави

В Україні формування валютної політики розпочалося з розвитком національної грошової системи. Законом України від 1991 року «Про банки і банківську діяльність» було вперше сформовано правові норми, що стосуються валютного регулювання та контролю, започатковано банківську систему на чолі з центральним банком, як головним органом валютного регулювання. В Україні ЦБ є Національний банк (НБУ) і до сьогодні роль НБУ є ключовою в інституціональному забезпеченні валютно-урсової політики. НБУ підпорядковується Верховній Раді України, головному законодавчому органу, який встановлює пріоритетні цілі політики валютного курсу та напрями розвитку національної економіки.

Наступним етапом формування системи валютного регулювання стало прийняття 1993 року Декрету «Про систему валютного регулювання і валютного контролю». У цьому документі визначено національну валюту як єдиний законний засіб платежу на території держави, крім того окреслено межі валютного контролю в Україні.

Більшість чинних джерел інституціонального забезпечення валютного регулювання становлять нормативні акти Національного банку України. На основі різноманітних інструкцій, постанов, роз'яснень та листів Національного банку визначено правила обігу іноземної валюти, порядок переміщення валюти через митний та здійснення переказів, крім того визначено основні засади здійснення Національним банком функцій центрального органу валютного регулювання.

На початку 2019 року в дію вступив новий Закон України «Про валюту і валютні операції» №2473-VIII від 21.06.2018 р. На зміну розгалуженій системі нормативно-правових актів Закон про валюту став центральним у регулюванні валютної політики. Крім того, втратили чинності декілька нормативно-правових документів – Декрет Кабінету Міністрів України «Про систему валютного регулювання і валютного контролю» від 19.02.1993 р., Закон України «Про порядок здійснення розрахунків в іноземній валюті» від 23.09.1994 р., а також низка інших нормативно-правових актів з приводу платіжної дисципліни, повернення в Україну валютних цінностей тощо.

Як відомо, ключовою складовою валютної політики є саме валютне регулювання. Загалом, якщо проаналізувати нове валютне законодавство, то помітна значна лібералізація процесу валютного контролю.

Основним об'єктом валютної політики є валютний курс. Валютно-курсова політика Національного банку спрямована на забезпечення стабільності курсу гривні, а також стимулюванні міжнародної торгівлі, підвищення ефективності експорту та зменшенні зовнішнього боргу.

Вибір валютного режиму насамперед залежить від економічних стратегічних цілей. На протязі усієї історії становлення валютно-курсової політики в Україні декілька разів змінювався режим валютного курсу. З 1991 року Україна активно формує свою валютно-курсову політику, яка, здебільшого, була направлена на стабілізацію обмінного курсу. Загалом, процес формування валютного режиму в Україні можна умовно поділити на

етапи – становлення національної валюти, період режиму «керованого плавання» та період режиму плаваючої валюти (Табл. 2.8).

Таблиця 2.8

Етапи розвитку політики валютного курсу в Україні

№ п/п	Період	Режим валютного курсу	Характерні ознаки
1.	1991 – 1996 рр.	Становлення національної валюти	Введення купоно-карбованця, значна девальвація національної валюти. Згодом проведення грошової реформи і перехід до гривні.
2.	1997 – 2000 рр.	Режим «керованого плавання»	Лібералізація валютного режиму. Використання НБУ різних методів стабілізації курсу шляхом валютних інтервенцій, встановлення валютного коридору.
3	2000 – 2008 рр.	Плаваючий режим валютного курсу	Стабілізація валютного курсу, сповільнення інфляційних процесів та піднесення економіки країни. Однак, з іншого боку, збільшення валового зовнішнього боку.
4.	2008 – 2014 рр.	Режим стабілізації курсу	Різка девальвація національної валют призвела до активного використання НБУ валютних інтервенцій та встановлення обмежень на валютних ринках задля штучного утримання курсу.
5.	2014 – 2019 рр.	Режим плаваючого валютного курсу	Формування обмінного курсу під впливом ринкових чинників, спекуляції, інфляція.

№ п/п	Період	Режим валютного курсу	Характерні ознаки
6.	з січня 2019 року	Режим плаваючого валютного курсу. Новий режим валютного контролю	Поступова стабілізація валютного курсу; незначна ревальвація гривні. Запровадження низки регуляторних актів щодо лібералізації режиму валютного контролю та скасування обмежень. Можливість здійснення будь-яких валютних операцій, які не заборонені законодавством України.

розроблено автором на основі [1, 2, 3, 7]

Вибір тієї чи іншої валютної політики залежить як від існуючого економічного розвитку країни, так і від пріоритетних цілей та стратегічних завдань. За умов лібералізації торгівлі та розвитку ринкових відносин зазвичай застосовують плаваючий режим валютного курсу. Якщо уряд має на меті зниження або уникнення інфляційних процесів, у такому разі запроваджується режим фіксованої валюти. Будь який вплив на валютний курс зі сторони центрального банку здійснюється за допомогою інструментів валютного регулювання. Валютні інтервенції передбачають використання Національним банком двох основних джерел: офіційних золотовалютних резервів країни та короткострокових взаємних кредитів за міжбанківськими угодами «своп».

Основними інструментами для Національного банку України є валютні інтервенції, що здійснюються за рахунок офіційних золотовалютних резервів країни та короткострокових взаємних кредитів за міжбанківськими угодами «своп». Згідно з Законом «Про Національний банк України» для регулювання курсу гривні щодо іноземних валют НБУ використовує золотовалютний резерв, купує і продає цінні папери, встановлює і змінює ставку рефінансування та застосовує інші інструменти регулювання грошової маси в

обігу [3]. У Постанові НБУ «Про офіційний валютний резерв та валютні операції Національного банку України» зазначено, що офіційний валютний резерв для втручання в операції на валютному ринку з метою впливу на курс національної валюти до іноземних валют шляхом купівлі-продажу іноземної валюти [4]. Іншим інструментом є девальвація та ревальвація валюти, що означає цілеспрямований вплив НБУ на обмінний курс у бік його зниження чи підвищення. Серед адміністративних інструментів контролю виділяють різного ступеня валютні обмеження з іноземною та національною валютою для врівноваження платіжного балансу, регулювання обмінного курсу та стримування впливу офіційних золотовалютних резервів.

До 2014 року українським урядом та НБУ курс гривні штучно утримувався, що гальмувало конкурентоспроможність національного виробника і надавало переваги іноземним партнерам, які мали змогу проведення девальвації своєї валюти. Наразі Україна підтримує політику лібералізації валютного регулювання та ринкового формування курсу.

Коливання курсу гривні по відношенню до долара США за останні 10 років є досить динамічним. Графічне зображення обмінного курсу долара ілюструє стрімке підвищення починаючи з 2014 року (Рис. 2.3).

Причиною такого стрибка є не лише відтік валюти і криза, а й процес лібералізації політики валютного курсу, який передбачає усунення штучної підтримки та перехід до ринкового формування обмінного курсу.

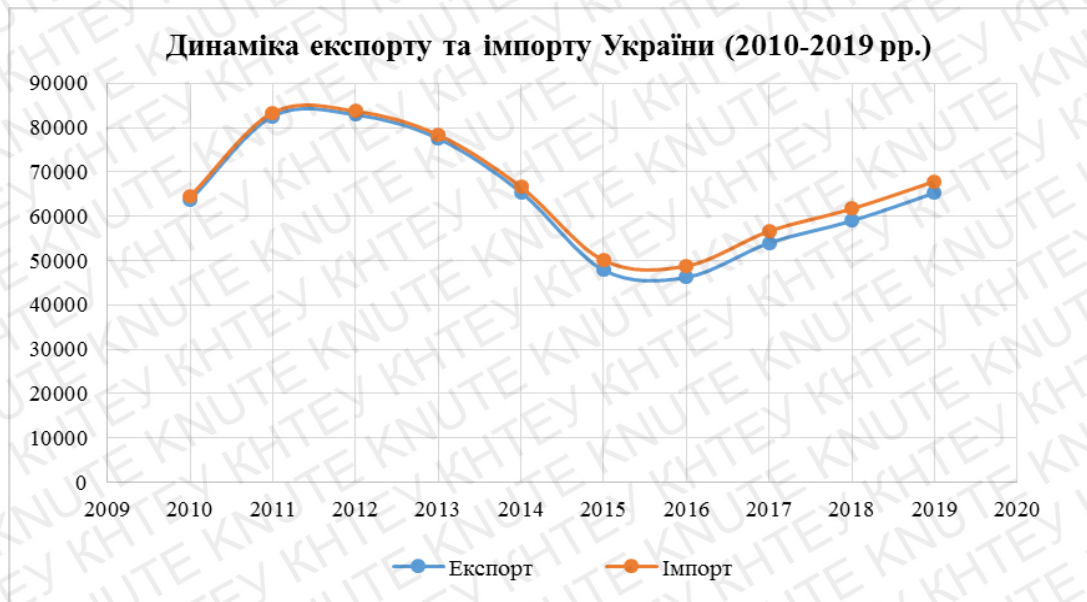
У період 2000-2009 рр. і 2010-2013 рр. коливання обмінного курсу незначні, отже валютна політика була спрямована на стабілізацію курсу, використання валютних інтервенцій на інших інструментів фіксації.

З 2019 року прослідковується ревальвація гривні, стабілізація валютно-курсової політики та лібералізації режиму валютного контролю.



*Рис. 2.3. Динаміка курсу долара США (1996 - 2019 рр.)
розроблено автором на основі [39]*

Аналіз зміни об'ємів експорту та імпорту товарів і послуг показує залежність від коливань валютного курсу (Рис. 2.4). Якщо зростання курсу незначні, то загальна вартість експорту та імпорту скорочується поступово. У разі, якщо курс зростає у 1,5 рази – обсяги загального експорту та імпорту у грошовому виразі скорочуються на 15% порівняно з минулим періодом.



*Рис. 2.4. Динаміка експорту та імпорту України (2010 - 2019 рр.)
розроблено автором на основі [38]*

За 2015 рік курс долара США в Україні зріз на понад 83% порівняно з 2014 роком (Табл. 2.9). Це призвело до скорочення експорту та імпорту у середньому на 25%.

Таблиця 2.9

Валютний курс гривні та показники зовнішньої торгівлі України

(2010 – 2019 рр.)

Рік	Офіційний курс гривні до дол.	Темпи зміни курсу, %	Всього експорт, млн дол.	Темпи зміни експорт, %	Всього імпорт, млн дол.	Темпи зміни імпорту, %	Сальдо млн дол.
2010	793,56	–	63729,40	–	64522,96	–	-2480,0
2011	796,76	0,40	82574,50	29,57	83371,26	29,21	-6247,9
2012	799,10	0,29	82926,60	0,43	83725,70	0,43	-8441,1
2013	799,30	0,02	77553,90	-6,48	78353,20	-6,42	-6955,9
2014	1188,67	48,71	65422,50	-15,64	66611,17	-14,99	4620,7
2015	2184,47	83,77	47863,70	-26,84	50048,17	-24,87	4824,3
2016	2555,13	16,97	46229,70	-3,41	48784,83	-2,52	1653,4
2017	2659,66	4,09	53979,00	16,76	56638,66	16,10	-1104,3
2018	2720,05	2,27	58972,90	9,25	61692,95	8,92	-4523,5
2019	2584,56	-4,98	65297,81	10,73	67882,37	10,03	-2013,7

розроблено автором на основі [38, 39]

Після валютних потрясінь 2014-2018 рр. в Україні починається процес стабілізації валютного курсу. У 2019 році курс долара США впав на 5% порівняно з 2018 роком. Однак, якщо аналізувати динаміку зміни обсягів експорту та імпорту за 2018 та 2019 роки, то така зміна є майже аналогічною – обсяги експорту зросли у 2018 році на понад 9%, а обсяги у 2019 на понад 10%, щодо імпорту, то на 9% і на 10% відповідно. У даному випадку зміна курсу долара США майже не вплинула на динаміку об'ємів експорту та імпорту, який становить 1 – 1,5% , однак сальдо значно покращилося.

Аналізуючи сальдо, тобто різницю між загальним обсягом експорту та імпорту, помітна тенденція до його зростання при девальвації національної валюти. Також, можна стверджувати, що зміна експорту та імпорту за рівних умов коливання валютного курсу є пропорційної. Хоча експорт, все таки, більш чутливий до курсових змін. Щодо загального зовнішньоторговельного обороту, тобто суми вартості експорту та імпорту, то цей показник зменшується зі зростанням валютного курсу.

Загалом досліджуваний десятирічний період можна поділити на етапи піднесення та спаду зовнішньої торгівлі:

Перший етап, з 2010 року по 2013 рік, характеризується незначним коливанням валютного курсу в бік ревальвації національної валюти, об'єм загального зовнішньоторговельного обороту збільшується.

У другий період, 2013 – 2016 роки, валютний курс стрімко зростає, зменшується загальний обсяг експорту та імпорту товарів та послуг, сальдо торговельного балансу додатне.

На третьому етапі, 2016 – 2019 роки, курс поступово стабілізується, об'єми ЗТО збільшуються, сальдо від'ємне.

З січня 2020 року уряд запровадив Новий режим валютного контролю. Посилення лібералізації та скасування обмежень на валютному ринку в з одного боку, та початок нової фінансової кризи спричинив девальвацію гривні.

Динаміка обмінного курсу в період за січень – жовтень 2020 року (Рис. 2.5) ілюструє значний стрибок долара у лютому, його стабілізацію впродовж квітня – червня та зростання протягом наступних місяців. Причиною такого коливання є сезонність курсу, коли навесні курс міцнішає, а восени гривня девальвує. Крім того Національним банком у вересні було проведено валютні інтервенції з купівлі-продажу долара, що спричинили підвищення курсу. Загалом, серед причин девальвації національної валюти можна зазначити політичний вплив, зміну керівництва НБУ та наслідки коронакризи.



*Рис. 2.5. Динаміка курсу долара США (січень – жовтень 2020 р.)
розроблено автором на основі [38]*

Для визначення впливу валютного курсу на обсяги зовнішньої торгівлі на короткому проміжку часу, дані динаміки валютного курсу слід порівняти з обсягом міжнародної торгівлі за даний та попередній періоди.

За даними Національного інституту стратегічних досліджень у «Підсумках зовнішньої торгівлі за перше півріччя 2020 року» зовнішня торгівля товарами України скоротилася на 9,5 % у порівнянні з першим півріччям 2019 року. Така динаміка відбулася за рахунок значного скорочення імпорту, що становив близько 24,3 млрд доларів – це на 12,3 % менше ніж за аналогічний період у 2019, тоді цей показник склав 27,7 млрд доларів [43].

Щодо експорту, у вартісному вираженні відбулося також скорочення з 24 млрд дол. США у 2019 до 23 млрд дол. США у 2020. Тобто вартісне вираження експорту скоротилося на 6 %, однак у натуральному вираженні обсяги збільшилися (Дод. Е).

Аналіз динаміки зовнішньої торгівлі за перше півріччя 2020 року у порівнянні до аналогічних періодів 2019 показав, що значне зменшення обсягів експорту та імпорту відбулося у травні на 24 % та 30 %.

Протягом січня-червня 2020 року сальдо торговельного балансу України склало «мінус» 1,4 млрд доларів при загальному товарообороті за визначений період \$47,3 млрд [37]. Відповідно, загальний товарооборот впав на понад 27%.

Отже, в Україні формування політики валютного курсу розпочалося з 1991 року. Основний режим валютного регулювання до 2014 року формально був режим керованого плавання, тобто здійснюючи валютні інтервенції Національний банк стабілізував обмінний курс, однак з переходом на ринкові регулятори режим валютного курсу переходить на плаваючий. Трансформація українського законодавства стосовно валютних відносин у 2019 посприяла утвердженню плаваючого режиму.

Висновки до розділу 2.

Порівняльний аналіз валютно-курсних політик країн ЄС та СНД показав:

- 1) європейська валютна система функціонує в межах Єврозони, держави-члени якої користуються євро як національною валютою; та в межах механізму ERM II, який полягає у прив'язці національних валют країн-членів до євро.
- 2) для СНД центральну позицію займає курс долара, тому більшість країн до 2015 року використовували режим м'якої прив'язки або стабілізації валютного курсу, після початку процесу лібералізації національні валюти держав різко девальвували. В межах СНД розвивається ідея Платіжного союзу, який би спростив торгівлю за рахунок впровадження розрахунків у національних валютах за експорт-імпорт між країнами-членами.

Щодо України, слід зазначити, що економіка, зокрема торговельні показники доволі чутливі до різких коливань обмінного курсу. Тому, безперечно, процес лібералізації валютного режиму та розвиток ринкових відносин посприяють прискоренню міжнародної торгівлі. Однак за даних

умов турбулентності світової економіки, слід мати «подушку безпеки» у вигляді золотовалютних запасів та інших інструментів валютної інтервенції для можливості швидкого реагування на негативні зовнішні фактори.

РОЗДІЛ 3

ЕТАПИ ПРОЦЕСУ УДОСКОНАЛЕННЯ ТА РОЗРОБКА ПЛАНУ ТРАНСФОРМАЦІЇ ПОЛІТИКИ ВАЛЮТНОГО КУРСУ УКРАЇНИ

3.1. Етапи на шляху удосконалення валютно-курсової політики України

Протягом всього періоду формування політики валютного курсу Україна прагне до стабілізації та лібералізації валютної системи. Однак у сьогоденному турбулентному світі доволі складно досягнути сталого розвитку. Питання вибору оптимальної моделі політики валютного курсу в Україні стоїть доволі гостро. Як і у більшості ринково-розвинених держав, в Україні діє режим плаваючого курсу. Однак перехід до даного режиму, ще не є запорукою стабільності зовнішньої торгівлі. Як показав досвід країн СНД, різкий перехід до плаваючого обмінного курсу спричиняє швидку девальвацію національної валюти та значний спад міжнародної торгівлі. Успішний вихід з кризових ситуацій є запорукою вдало проведеної валютно-курсової та загалом зовнішньоекономічної політики держави.

Удосконалення політики валютного курсу України слід розпочати з аналізу макроекономічних показників (Табл. 3.3). Обраними показниками є: темп приросту ВВП, зовнішній валовий борг, облікова ставка НБУ, індекс інфляції.

Аналіз динаміки показників доводить, що в Україні спостерігається макроекономічна нестабільність. Зокрема у 2014 – 2015, коли високі темпи скорочення ВВП впродовж інфляції спричинили кризу.

З позитивного можна відмітити скорочення державного боргу. Підвищення темпів приросту ВВП та спад інфляції за останні роки дещо стабілізував макроекономічну ситуацію.

Таблиця 3.3

Макроекономічні показники України у річній динаміці за 2012 – 2019 рр.

Показник	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Темп приросту ВВП, %	0,2	0,0	-6,6	-9,8	2,2	2,5	3,4	3,2
Динаміка валового зовнішнього боргу, %	7,0	5,2	-11,1	-6,0	-4,4	2,7	-1,6	6,1
Облікова ставка НБУ на кінець періоду, %	7,5	6,5	14,0	22,0	14,0	14,5	18,0	13,5
Індекс інфляції, %	99,8	100,5	124,9	143,3	112,4	113,7	109,8	104,1

розроблено автором на основі [41]

Дослідження макроекономічної ситуації сьогодення доводить, що найбільший удар по економіці, торгівлі та валютному курсу було через коронакризу у світі. Відповідно до попередньої оцінки Державної служби статистики, у II кварталі 2020 року спад реального ВВП України становив 11,4 % порівняно з аналогічним минулорічним періодом. Саме на другий квартал припали активні карантинні обмеження, що суттєво обмежили транзакції та випуск у економіці.

Отже, по-перше, для удосконалення економічного сектору, покращення зовнішньоторговельних показників та для подальшої трансформації валютної політики необхідно досягнути макроекономічної стабільності, збільшити темпи приросту ВВП, зменшити зовнішній борг.

Криза під час пандемії спричинила потрясіння для макрофінансової стабільності держави. Зокрема, Національний банк України опустив облікову ставку до 6 % – це найнижчий рівень за всю історію незалежності, з надією, що цей інструмент зможе пришвидшити ділову активність. Споживчий та інвестиційний попит залишатиметься пригніченим довше, ніж прогнозувалося, а падіння української економіки може бути глибшим, ніж

очікувалося. Такий розвиток подій вимагає подальшого пом'якшення монетарної політики для підтримання економіки на етапі поступового згортання карантину. НБУ очікує прискорення інфляції до 4,7 %, тобто на її повернення до цільового діапазону.

Отже, ще одним етапом на шляху до трансформації валютної та торгівельної політики має стати подолання наслідків корона кризи. Щодо зовнішньої торгівлі, то прослідковується певний дисбаланс. Експорт товарів поступово відновлюється до минулорічного, при цьому імпорт спав. Зокрема, за останні півроку вартісні показники експорту становлять на 6 % менше порівняно з даними за перше півріччя 2019 року, а спад імпорту склав понад 12%. Тому з боку уряду було розроблено Державну програму стимулювання економіки для подолання негативних наслідків COVID-19.

Крім того, золотовалютні резерви України значно скорочуються без зовнішнього фінансування. За жовтень обсяг міжнародних резервів НБУ зменшився на 0,4 млрд. доларів США, це менше на 1,5 % порівняно з минулим місяцем. НБУ здійснив продаж на валютному ринку 0,2 млрд. дол. США. А урядом було залучено 0,2 млрд. дол. США на внутрішній ринок. Утім, виплати за валютними боргами зумовили скорочення золотовалютних резервів. Очевидно, що без зовнішнього кредитування скорочення резервів НБУ триватиме. Наразі обсяги боргових виплат невисокі, тому скорочення помірне.

Щодо валютною ситуації, курсова динаміка гривні формувалася під впливом попиту і пропозиції валюти на ринку. Різке зниження економічної активності, скорочення обсягів експорту та імпорту, зменшення кількості валютних переказів – все це негативно вплинуло на курс гривні. Отже усунення наслідків коронакризи потребує чітких та злагоджених дій уряду для стабілізації ситуації.

Тому третій етап – це фінансування та поповнення золотовалютних резервів для можливості проведення трансформації та ефективної політики валютного курсу.

За підтримки міжнародних валютно-фінансових організацій, очікується, що загальний обсяг офіційного фінансування в цьому році становитиме понад 5 млрд дол. США, більше половини якого – від МВФ. Зокрема Рада директорів МВФ 9 червня 2020 року ухвалила нову програму співпраці з Україною – Stand-By Arrangement, тривалістю 18 місяців, на суму близько 5 млрд дол. США. Дана програма здійснена МВФ для пом'якшення впливу кризи на економіку, для забезпечення незалежності центрального банку та гнучкості курсу валют. Це відкрило доступ до фінансування Світового банку, а також Євросоюзу, перші 500 млн євро від якого вже надійшли на рахунок уряду.

Отже, серед перших кроків на шляху до удосконалення валютно-курсової політики України необхідно:

По-перше – вийти з економічної кризи, викликані пандемією;

По-друге – залучити зовнішнє фінансування для успішного подолання застоїв у виробництві, прискорення бізнес активності, поповнення золотовалютного резерву, стабілізації валютного курсу та для можливості фінансування реформ у валютному законодавстві.

По-третє – це досягнення макроекономічної стабільності, яка забезпечить плавний перехід від існуючої валютної політики до нової, а також знизить негативний ефект на умови зовнішньої торгівлі у разі такого переходу.

Всі ці кроки можна узагальнити і віднести до першого етапу трансформації політики валютного курсу.

3.2. Стратегічний план трансформації валютної політики України

Подальша трансформація політики валютного курсу залежить насамперед від зовнішньоекономічного та зовнішньополітичного вектору. Обмінний курс гривні досі був доволі непередбачуваний, значно залежав від зовнішніх факторів впливу та валютних інструментів НБУ, а з утвердженням

нового вектору валютної політики, а саме з лібералізацією валютних відносин постійні коливання обмінного курсу є очевидними.

Оскільки Україна знаходиться на шляху до Євроінтеграції, в даному випадку слід розглянути трансформацію валютно-курсової політики України та її вплив на торгівлю в рамках входження в ЄС.

Першим етапом має бути безпосередня орієнтація політики валютного курсу та міжнародної торгівлі на європейський ринок та поступовий перехід від доларизації економіки. Основною валютою міжнародних розрахунків міжнародної торгівлі України є долар США, який складає понад 70 % від загального обсягу операцій, на другому місці євро, яке у структурі розрахунків складає орієнтовно 20 % (Табл. 3.4). До речі, вага євро у міжнародних розрахунках з кожним роком збільшується. Щодо російського рубля, то наразі складає близько 5 % від загальної структури, і цей показник з кожним роком зменшується.

Таблиця 3.4

Динаміка валютної структури розрахунків за операціями поточного рахунку платіжного балансу (у % до загального обсягу)

Рік	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Долар США	73.8	69.6	70.9	72.5	73.1	73.3	71.3
Євро	12.0	12.8	14.8	16.0	18.1	20.2	22.8
Російський рубль	13.5	16.9	13.4	8.2	6.7	5.4	4.6

розроблено автором на основі [39]

Якщо проаналізувати географічну структуру зовнішньої торгівлі, основним контрагентом України є Європейський союз. За останні три роки частка імпорту-експорту з ЄС становить близько 40 % від загального обсягу (Табл. 3.5). Тому, в подальшому політика валютного курсу України передбачає підвищення значущості валюти євро в загальному обсязі розрахунків.

Таблиця 3.5

Структура експорту та імпорту товарів (2012 – 2019 рр.)

Рік	Експорт товарів, млн дол. США	В т. ч. експорт в країн ЄС, млн дол. США	Часта експорту в ЄС, %	Імпорт товарів, млн дол. США	В т. ч. імпорт з країн ЄС, млн дол. США	Частка імпорту з ЄС, %
2012	68809,81	17081,26	24,82	84658,06	26156,39	30,90
2013	63312,02	16758,61	26,47	76963,97	27046,51	35,14
2014	53901,69	17002,91	31,54	54428,72	21069,13	38,71
2015	38127,15	13015,21	34,14	37516,44	15330,16	40,86
2016	36361,71	13496,28	37,12	39249,80	17140,84	43,67
2017	43264,74	17533,40	40,53	49607,17	20799,36	41,93
2018	47334,99	20148,97	42,57	57187,58	23086,25	40,37
2019	50054,61	20750,74	41,46	60800,17	25012,19	41,14

розроблено автором на основі [38]

Наступний етап передбачає перегляд ролі НБУ в регулюванні валютного курсу. До 2015 року при будь-яких валютних коливаннях Національним банком застосовувалися інструменти валютної інтервенції задля стабілізації курсу. Однак процес лібералізації валютної політики затвердив режим плаваючого курсу. На відміну від режиму жорсткої прив'язки, який є найбільш ефективний для країн з нестабільною економікою, плаваючий валютний курс забезпечує стійкість економіки країни у кризовий період та гнучкість державної курсової політики, що передбачає усунення впливу на валютний контроль. З 2019 року було покладено початок лібералізації політики валютного курсу та скасування обмежень на валютному ринку.

Новий закон про валюту був прийнятий як частина українських зобов'язань у рамках Угоди про асоціацію між ЄС і Україною. Основна ціль даного нормативно-правового акту є лібералізація валютних відносин та проголошення вільного руху капіталу. Зазначимо, що до вступу в силу нового закону валютні операції в Україні регулювалися старим декретом Кабінету Міністрів від 1993 року. Старі пострадянські валютні обмеження

забороняли інвестиції за кордон як фізичним, так і юридичним особам і дозволяли купувати іноземну валюту лише для визначеного переліку цілей. Компанії, які порушували правила валютного законодавства несли серйозну адміністративну відповідальність, окрім штрафних санкцій, могло бути призупинення всіх транскордонних платежів або режим індивідуального ліцензування кожної транзакції, що негативно вплинуло на умови зовнішньої торгівлі. Тому перший крок на етапі модернізації та лібералізації валютного законодавства здійснено.

Останній етап трансформації – це безпосередня адаптації валютно-курсової політики до європейського режиму обмінних курсів. Механізм ERM II передбачає прив'язку національної валюти країни до євро в межах маржі, що складає 15 %. Такий перехід можливий, якщо валюта є стійкою, а курс залишається стабільним впродовж тривалого періоду. Саме ця умова стає ключовою для відносно нестабільного курсу гривні.

Загалом всі етапи трансформації валютної політики можна узагальнити у стратегічний план дій (Рис. 3.4).

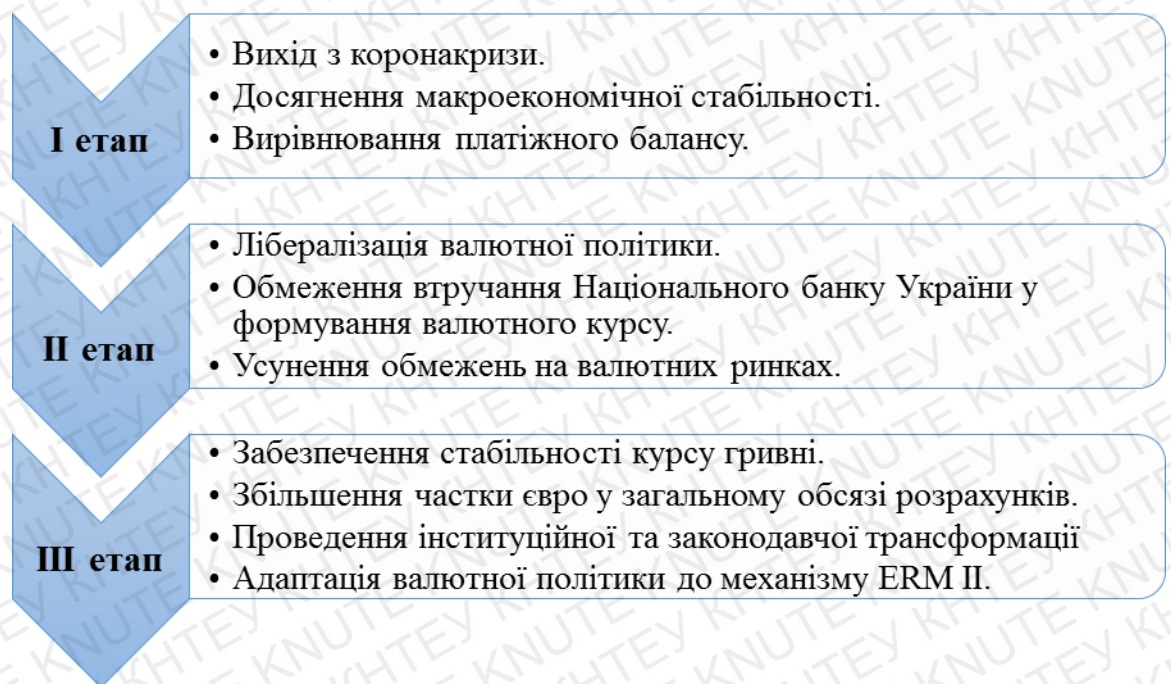


Рис. 3.4. Етапи трансформації валютно-курсової політики України

[розроблено автором]

Трансформація України в бік Євроінтеграції передбачає модернізацію всієї економіки. Крім стабілізації валютно-курсової системи, реформування та адаптація національного законодавства до стандартів ЄС, відкривається безліч нових можливостей. З боку впливу на міжнародну торгівлю, основною перевагою є розрахунок єдиною валютою євро, яка при стабільному курсі відповідно до механізму ERM II позитивно вплине на платоспроможність та прискорення об'ємів торгівлі. Окрім позитивного валютного ефекту, існують інші переваги – відкриття нових ринків збуту, зникнення тарифних бар'єрів, збільшення обсягів експорту та імпорту.

У підсумку слід зазначити, що Україна наразі перебуває у перехідному періоді на шляху до Євроінтеграції. Ці прагнення закріплені у низці угод між Україною та ЄС, в тому числі і торговельних. Крім того, на поточний рік було підписано Указ Президента «Про Стратегію сталого розвитку «Україна-2020», що передбачає поглиблення співпраці на шляху до інтеграції.

У даному контексті хотілося б зазначити перспективи розвитку подальших відносин між Україною та ЄС, і який це може бути вплив на умови зовнішньої торгівлі. Для прикладу слід взяти країни Центральної та Східної Європи (ЦСЄ), що мають власну валюту та входять до ЄС, використовуючи при цьому механізм валютного курсу ERM II. В межах питання щодо умов зовнішньої торгівлі. У таких країнах ЦСЄ як Польща, Чехія чи Угорщина – здійснення експортно-імпортних операцій є загалом вільним, існує лише низка незначних обмежень залежно від країни. На відміну від України, у державах ЦСЄ немає обмежувальних термінів щодо розрахунків у рамках виконання зовнішньоторговельних контрактів. Крім того, прив'язка національної валюти країн ЦСЄ до євро зменшую скорочує валютні ризики від курсових різниць та забезпечує сталий розвиток економіки.

Висновки до розділу 3.

Стратегія інтеграції України до ЄС, зокрема у питаннях трансформації політики валютного курсу впливає на всі сфери та системи розвитку держави. Перш за все це зміни у міжнародній торгівлі. Вже зараз прослідковується трансформація географічної структури зовнішньої торгівлі. За останні три роки часта експорту та імпорту з країн ЄС становить понад 40 % від загального обсягу торгівлі. Такі зміни впливають на політику валютного курсу. Основною з пріоритетних цілей є стабілізація курсу гривні до євро.

Дана трансформація складається з кількох етапів переходу – досягнення макроекономічної стабільності, лібералізація валютної політики та адаптація до механізму ERM II. Вдале трансформування валютно-курсової політики можливе лише при поступовій реформації, адже різка зміна режимів та валютної політики призводить до значних коливань курсів, що впливає на динаміку міжнародної торгівлі та національну економіку в цілому. Лише удосконалення законодавчої бази та вдале реформування забезпечить м'яку трансформацію політики валютного курсу та сталий розвиток міжнародної торгівлі.

ВИСНОВОКИ ТА ПРОПОЗИЦІЇ

Основу світової економічної системи становлять валютні відносини та валютна політика країн. Її формування відбувається на підґрунті функціонування певної світової валютної системи та з використанням визначеного валютного режиму. Розвиток валютних систем відбувається в процесі трансформації світової економіки та з переходом від золотого стандарту до гегемонії долара, який зараз використовується при проведенні більшості міжнародних розрахунків.

Щодо формування валютного режиму, то основними концептуальними засадами для його розвитку стали кейсіанська та монетаристська теорії, на основі яких розвиваються інші концепції валютного курсу. Класифікація та градація валютних режимів відбувалася виходячи з певної теорії валютного курсу. Основними режимами на сьогодні є режим фіксованої, плаваючої валюти та інші їх різновиди.

Відповідно до стратегічних цілей валютної політики, країни обирають для себе визначений режим, на основі якого проводять регулювання обмінного курсу. Ключовою фігурою у проведенні валютно-курсової політики є відповідна законодавча база, а також визначені органи регулювання валютного курсу. Визначальну роль у цьому процесі належить уряду, а також центральному банку країни чи інтегрованого союзу. Відповідно до режиму валютного курсу та інструментів валютного контролю відбувається курсові коливання, що визначають умови та обсяги зовнішньої торгівлі.

Зроблений аналіз політики валютного курсу в різних інтеграційних системах показав її вплив на міжнародну торгівлю кожної з них. Відповідно до засад політика Європейського Союзу кожна країна-член зобов'язана трансформувати свій валютний режим до механізму ERM II, що передбачає прикріплення національної валюти країни до євро в межах коридору коливань у 15 %. Така модель дозволяє консолідувати сили та інструменти

валютного впливу у разі виникнення кризових явищ, а також сприяє веденню стабільної міжнародної торгівлі.

Відповідно до аналізу валютно-курсової політики у країнах СНД, ними було обрано режим валютної стабілізації курсу долара, який значно виснажує золотовалютні запаси країн членів, однак забезпечує сталий розвиток зовнішньої торгівлі. Тому деякими членами було здійснено різкий перехід до режиму плаваючої валюти, який дуже негативно відбився на національній валюті, а саме її девальвації та інфляції. Щодо зовнішньої торгівлі, її обсяги відповідно скоротилися, а ціни на імпорт значно зросли, що дало поштовх до ідеї введення імпортозаміщення. Слід зазначити, що в межах об'єднання змінюються підходи до здійснення розрахунків між країнами-членами з використанням національних валют, що сприяє подальшому зниженню залежності економік держав від курсу долара та євро. Це викликано тим, що понад 50 % торгівлі відбувається в середині об'єднання.

Щодо валютної політики України на сучасному етапі розвитку відбувається лібералізація валютних відносин, здійснено оновлення українського законодавства в межах валютної політики. Аналіз якої показав вплив на зовнішню торгівлю. Особливостями такого впливу стало те, що у разі незначного зростання обмінного курсу, загальна вартість експорту та імпорту скорочується поступово. У разі, якщо курс різко зростає – обсяги експорту та імпорту у грошовому виразі скорочуються. Така тенденція показує, що зовнішня торгівля України є досить чутливою до валютних коливань.

Ідеального режиму валютного курсу не має, кожна держава формує свою валютно-курсову політику відповідно до її стратегічних планів. Розглядаючи Україну, слід наголосити на її прагненні до трансформації економічної системи, а отже і валютної політики у відповідності до вимог ЄС. У даній роботі було охарактеризовано перспективи розвитку політики валютного курсу в межах євроінтеграції, а також її вплив на міжнародну торгівлю. Крім того, розроблено практичний план трансформації, що

передбачає три основні етапи – стабілізація макроекономічних показників, лібералізація валютних відносин, приведення у відповідність національного законодавства до норм механізму ЕРМ II, та безпосередня трансформація валютно-курсової політики.

Отже, у процесі даного дослідження було проаналізовано, порівняно і узагальнено різні режими на моделі політики валютного курсу, її вплив на умови зовнішньої торгівлі, та запропоновано план трансформації валютно-курсової політики України в межах зовнішньоекономічної та зовнішньополітичної стратегії євроінтеграції, за умов економічної кризи.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Про банки і банківську діяльність : Закон України від 03.07.2020 р. № 2121-III.
2. Про валюту і валютні операції : Закон України від 28.04.2020 р. № 2473-VIII.
3. Про Національний банк України : Закон України від 16.10.2020 р. № 679-XIV.
4. Про Офіційний валютний резерв та валютні операції Національного банку України в 1994 році : Постанова від 24.07.1997 р. № v0099500-94.
5. Про порядок здійснення розрахунків в іноземній валюті : Закон України від 23.09.1994 р. № 185/94-ВР.
6. Про проект Концепції Платіжного союзу держав - членів Економічного союзу Співдружності Незалежних Держав : Рішення Верховної Ради України від 15.04.1994 р. № 997_b12.
7. Про систему валютного регулювання і валютного контролю : Декрет Кабінету Міністрів України від 21.06.2018 р. № 2473-VIII.
8. Валютна політика : підручник / О. В. Дзюблюк. – К.: Знання, 2017. – 422с.
9. Грошово-кредитні системи зарубіжних країн : навч. посіб. / Ю. В. Ніколаєнко. – Чернігів: Черніг. нац. технол. ун-т, 2015. – 187 с.
10. Банківські операції: підручник / А. М. Мороз, М. І. Савлук, М. Ф. Пуховкіна та ін.; за ред. А. М. Мороза. – [2-ге вид., перероб. і доп.]. – К. : КНЕУ, 2012. – 476с. 17. Васюренко
11. Економічний словник / за ред. Й. С. Завадський, Г. В. Осовська, О. О. Юшкевич. – Київ: Кондор, 2016. – 238 с.
12. Міжнародна економіка: підр./ За ред. А. О. Задой, В. М. Тарасевича – К.: Центр учбової літератури, 2012. – 416 с
13. Міжнародні економічні відносини: навч. посіб. / Козик В.В., Панкова Л.А., Даниленко Н.Б. – К.: Знання, 2013. – 469 с.

14. Сучасна валютна політика та особливості її реалізації в Україні. / наук. ред. В.Юрчишин. – Київ: Заповіт, 2016. – 120с.
15. Теорія і практика валютного курсу: навч. посіб. / за ред. Т. С. Шемет, О.І. Рогач. – К. : Либідь, 2010. – 360 с.
16. Мироненко Г. В. Трансформація валютної політики України в умовах економічної інтеграції : дис. канд. ек. наук : 08.00.08 / Мироненко Г. В. – Київ, 2015. – 216 с.
17. Пустовіт, Н. В. Розвиток валютної системи України. Стратегічні перспективи розвитку промислових регіонів України в умовах економічної турбулентності : Всеукр. студент. науково-практ. конф. (Маріуполь, 10 січня 2019 р.) : тези доп. / ДВНЗ «ПДТУ». – Маріуполь, 2019. – С. 411–413.
18. Ткач С. В. Валютне регулювання в системі економічної політики держави : дис. канд. ек. наук : 08.00.01 / ТКАЧ С. В. – Чернівці, 2015. – 234 с.
19. Брітченко І.Г. Становлення і розвиток банківської системи України під впливом фінансових криз. Економіка і організація управління. 2016. Вип. 4 (24) – С. 43-53.
20. Булкот О. В. Валютна мультиполярність у системі глобальних фінансів. Вісник Київського національного університету ім. Тараса Шевченка. Серія: Економіка. Вип. 153. (2013). С 203-211.
21. Дзюблюк О. В. Стратегічні орієнтири монетарної політики в умовах фінансової глобалізації / О. Дзюблюк. // Банківська справа.. – 2015. – №3. – С. 3–21.
22. Журавка Ф. О. Науково-методичний підхід до визначення місця валютного регулювання в системі державної економічної політики України. Вісник Університета банківської справи. 2017. № 3 (30). – С. 36-41.
23. Зимовець В. В. Валютна політика: вплив на моделі фінансування бізнесу в Україні. Наукові праці НДФІ. 2018. Вип. 2. – С. 49-52.

- 24.Клименко Д. Б. Механізм державного регулювання проблемних кредитів. Наукові записки Національного університету «Острозька академія». 2018. Вип. 9 (37). – С. 125-130.
- 25.Ліфанова М. І. Проблеми та перспективи розвитку світової валютної системи в посткризовий період. Економіка. Управління. Інновації. 2014. Вип. № 1 (11).
- 26.Макаренко М. І. Міжнародний досвід лібералізації валютного регулювання. Ефективна економіка. 2017. Вип. №12.
- 27.Мелих О.Ю. Державний кредит і сучасний стан державного боргу України. Ефективна економіка. 2019. № 12.
- 28.Миколенко О. І. Вплив діяльності міжнародних корпорацій на політичні процеси у світі в умовах глобалізації. Науковий вісник публічного та приватного права. 2019. Вип. 2(2). – С. 215-218.
- 29.Михайляк І. В. Кредитна політика банків та шляхи її оптимізації. Причорноморські економічні студії. 2018. Вип. 27(2). – С. 103-106.
- 30.Моторнюк У. І., Стасюк Н. Р. Транснаціоналізація як фактор розвитку світової економіки. Ефективна економіка. 2018. № 11. – С. 431-439.
- 31.Олейніков Ю. Девальвація гривні у системі регулювання зовнішньої торгівлі. Зовнішня торгівля: економіка, фінанси, право. Вип. №3. – С. 102-115.
- 32.Пасічник Ю.В. Нова траєкторія розвитку національної економіки: мікро- та макро- і прикладні аспекти. Класичний приватний університет. 2017. № 1(30). С. 7–9.
- 33.Плачинда В. Класифікація режимів валютного курсу. Вісник НБУ. 2013. Вип. № 1 – С. 31–35.
- 34.Резнікова Н.В. Економічна незалежність країн в умовах глобальних трансформацій. Вістка. 2018. № 2. – С. 26-46.
- 35.Савельєв Є., Куриляк В. Валютнокурсова політика України: сучасні тенденції та вибір валютного. Журнал Європейської економіки ТНЕУ. № 4. 2016. С 424-445.

36. Шаров О. Перспективи валютної інтеграції на пострадянському просторі. Вісник Національного банку України. 2013. № 1. – С. 12-19.
37. Державна митна служба України (офіційний веб-сайт) [Електронний ресурс] – Режим доступу: <https://customs.gov.ua/>.
38. Географічна структура зовнішньої торгівлі товарами. [Електронний ресурс] Державна служба статистики. – Режим доступу: <http://www.ukrstat.gov.ua/>
39. Офіційний курс гривні до іноземних валют (середній за період) [Електронний ресурс] // Національний банк України – Режим доступу: <https://bank.gov.ua/statistic/sector-external/data-sector-external#6>
40. Новий режим валютного контролю в Україні [Електронний ресурс] // Redcliffe Partners. – 2019. – Режим доступу: https://redcliffe-partners.com/assets/Redcliffe_Partners_New_Currency_Control_Regime_in_Ukraine_Ukr.pdf.
41. Статистика зовнішнього сектору України [Електронний ресурс] // Національний банк України – Режим доступу: <https://old.bank.gov.ua>.
42. Стратегія сталого розвитку «Україна-2020»: цілі, напрями, пріоритети [Електронний ресурс] // Центр досліджень соціальних комунікацій НБУВ – Режим доступу: <http://nbuviar.gov.ua/>.
43. Щодо зовнішньої торгівлі товарами України у травні 2020 р. [Електронний ресурс] // Національний інститут стратегічних досліджень. – 2020. – Режим доступу: <https://niss.gov.ua/sites>.
44. Валютная политика в странах СНГ: основные проблемы и тенденции реализации. Финансы и кредит. 2014. № 27 (603). – С. 2-10.
45. Общие сведения о банке [Електронний ресурс] // Межгосударственный банк – Режим доступу: https://www.isbnk.org/ru/about_general.html.
46. Средний официальный курс белорусского рубля к иностранным валютам [Електронний ресурс] // Национальный банк Республики Беларусь – Режим доступу: <https://www.nbrb.by/statistics/rates/avgrate>.

47. Annual Report on Exchange Arrangements and Exchange Restrictions 2019. / International Monetary Fund. 2020. – 74 с.
48. Currency Fluctuations: How they Affect the Economy [Электронный ресурс] // Investopedia – Режим доступа: <https://www.investopedia.com/articles>.
49. Development of International trade in goods [Электронный ресурс] // Eurostat – Режим доступа: https://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php/International_trade_in_goods.
50. Economic Indicators [Электронный ресурс] // Trading economics – Режим доступа: <https://tradingeconomics.com/indicators>.
51. Elliot M. Kass. How Exchange Rates Affect Imports and Exports [Электронный ресурс] / Elliot M. Kass // American express. – 2019. – Режим доступа: <https://www.americanexpress.com/us/>.
52. ERM II – the EU's Exchange Rate Mechanism [Электронный ресурс] // European Commission – Режим доступа: https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/euro-area/introducing-euro/adoption-fixed-euro-conversion-rate/erm-ii-eus-exchange-rate-mechanism_en.
53. Euro (EUR) to Polish zloty (PLN) annual average exchange rate from 1999 to 2019 [Электронный ресурс] // Statista – Режим доступа: <https://www.statista.com/statistics/412729/euro-to-polish-zloty-annual-average-exchange-rate/>.
54. Exchange Rate Regimes in an Increasingly Integrated World Economy [Электронный ресурс] // International Monetary Fund. – Режим доступа: <https://www.imf.org/external/np/exr/ib/2000/062600.htm>.
55. Glossary [Электронный ресурс] // European central bank – Режим доступа: <https://www.ecb.europa.eu/home/glossary/html/glosse.en.html>.
56. Glossary: Exchange rate [Электронный ресурс] // Eurostat – Режим доступа: <https://www.ecb.europa.eu/home/glossary/html/glosse.en.htm>

57. Historical Exchange Rates [Электронный ресурс] // OFX – Режим доступа: <https://www.ofx.com/en-au/forex-news/historical-exchange-rates/>.
58. IMF country information [Электронный ресурс] // International Monetary Fund – Режим доступа: <https://www.imf.org/en/Countries>.
59. International trade in goods [Электронный ресурс] // Eurostat – Режим доступа: <https://ec.europa.eu/eurostat/statistics>.
60. Russia Balance of Trade [Электронный ресурс] // Trading economics – Режим доступа: <https://tradingeconomics.com/russia/balance-of-trade>.
61. Why Exchange Rates Are Important in International Trade [Электронный ресурс] // Forex Springboard – Режим доступа: <https://forexspringboard.com/exchange-rates-and-international-trade/>.
62. Yearly Average Rates [Электронный ресурс] // OFX – Режим доступа: <https://www.ofx.com/en-gb/>.

ДОДАТКИ

Додаток А

Динаміка обсягів міжнародної торгівлі ЄС (щомісячна)
у період 2016 – 2020 рр.

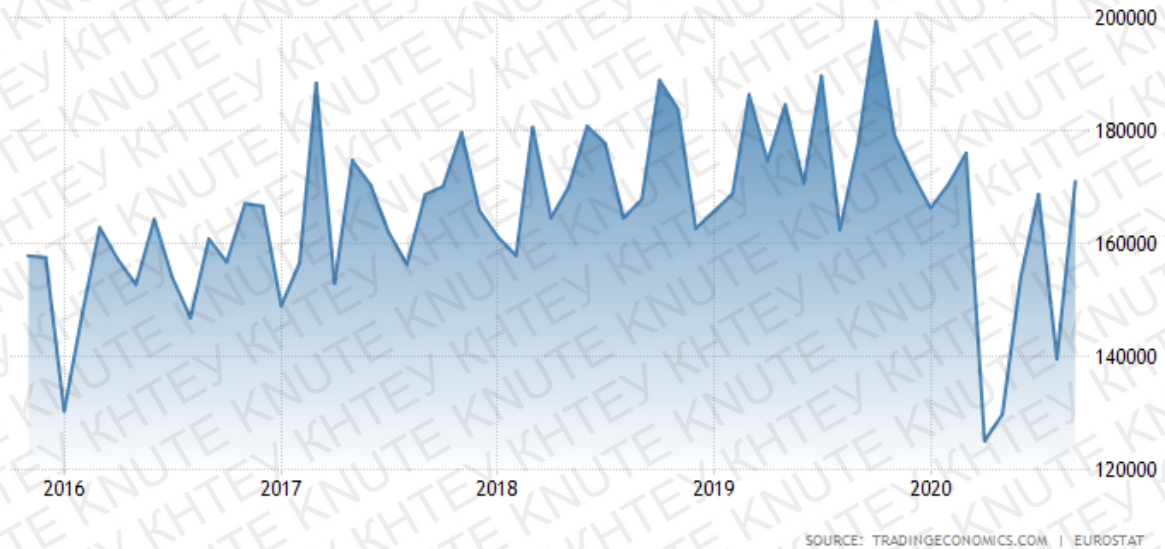


Рис. А.1. Динаміка експорту ЄС (щомісячна) у період 2016 – 2020 рр. [49]

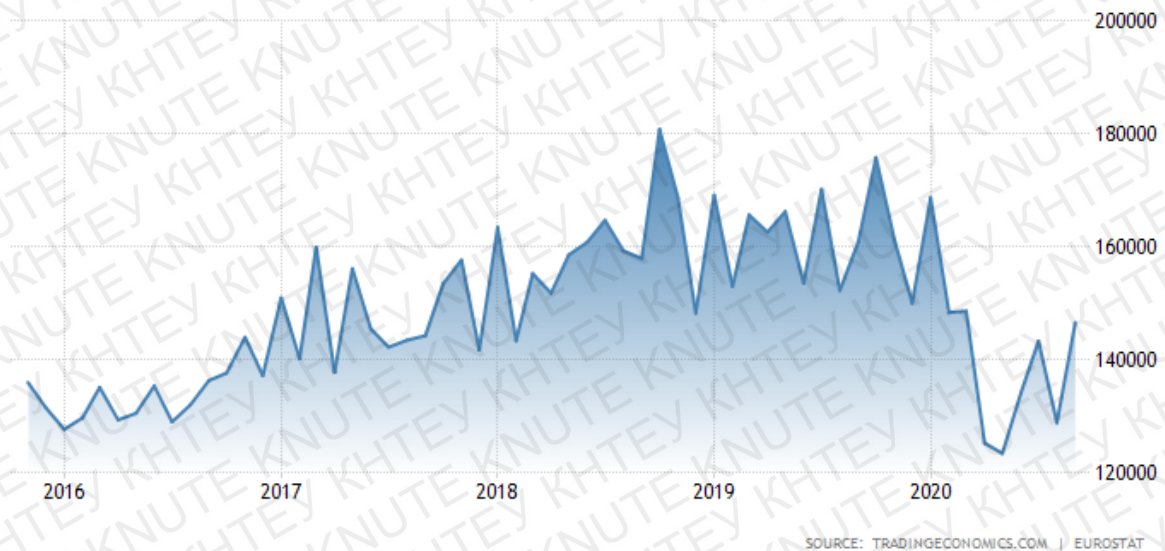


Рис. А.2. Динаміка імпорту ЄС (щомісячна) у період 2016 – 2020 рр. [49]

Додаток Б

Динаміка обсягів міжнародної торгівлі Польщі (щомісячна)
у період 2016 – 2020 рр.

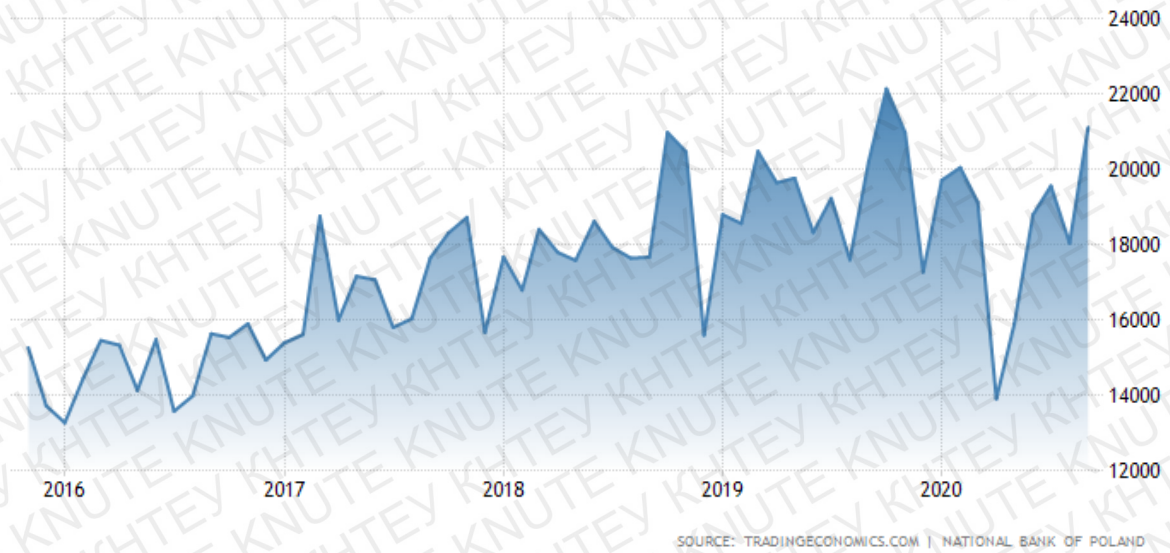


Рис. Б.1. Динаміка експорту Польщі (щомісячна) у період 2016 – 2020 рр.

[49]

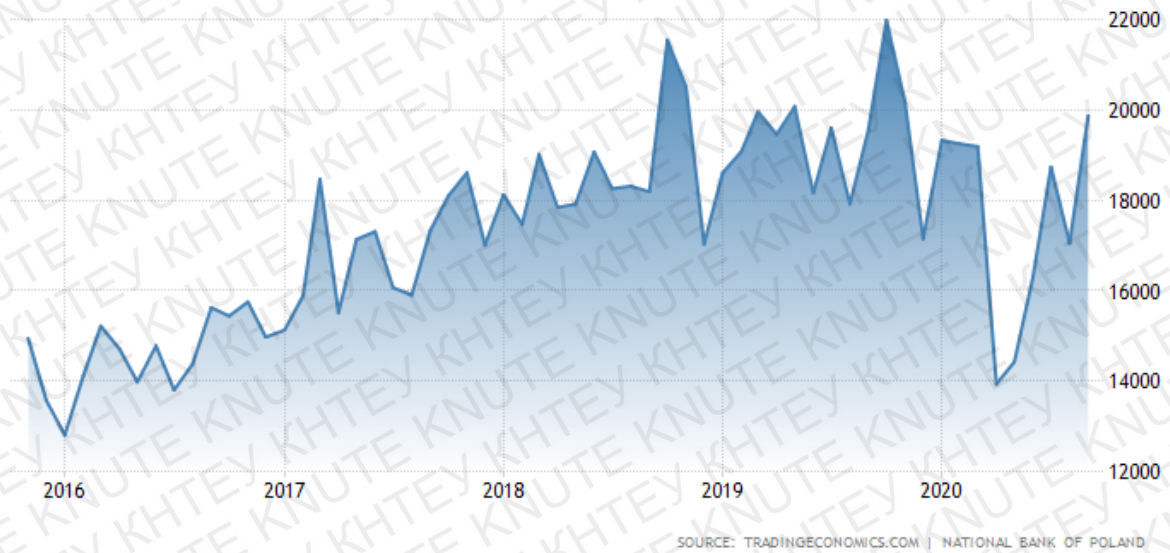
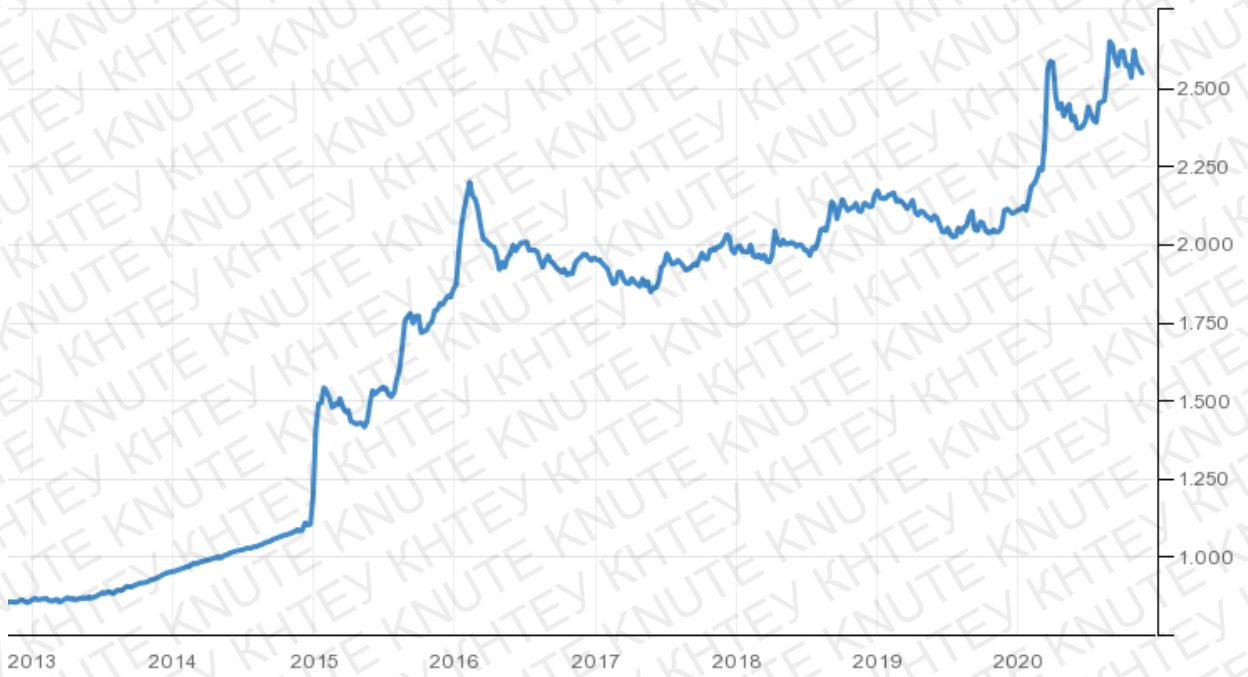


Рис. Б.2. Динаміка імпорту Польщі (щомісячна) у період 2016 – 2020 рр. [49]

Додаток В

Динаміка обмінного курсу білоруського рубля до 1 долара США
у період 2013 – 2020 рр. [49]

US Dollar Belarusian Ruble



SOURCE: TRADINGECONOMICS.COM

Додаток Д

Структура експорту та імпорту Білорусі у період 2012 – 2019 рр.

Рік	Експорт, млн дол.	Темп зміни експорту, %	Експорт з країнами СНД, млн дол.	Частка експорту з країнами СНД, %	Імпорт, млн дол.	Темп зміни імпорту, %	Імпорт з країнами СНД, млн дол.	Частка імпорту з країнами СНД, %	Торговельний баланс, млн дол.
2012	46060	-	23693	51,44	46404	-	30141	64,95	-344
2013	37203	-23,81	23015	61,86	43023	-7,86	25209	58,59	-5820
2014	36081	-3,11	21108	58,50	40502	-6,22	24187	59,72	-4421
2015	26660	-35,34	14076	52,80	30292	-33,71	18343	60,55	-3632
2016	23538	-13,26	14648	62,23	27610	-9,71	16546	59,93	-4072
2017	29240	19,50	17493	59,83	34235	19,35	21071	61,55	-4995
2018	33907	13,76	18762	55,33	38441	10,94	24300	63,21	-4534
2019	32955	-2,89	19376	58,80	39477	2,62	24061	60,95	-6522

розробка автора на основі [49]

Динаміка зміни обсягів експорту-імпорту у вартісних та натуральних показниках за перше півріччя 2019 та 2020 рр.

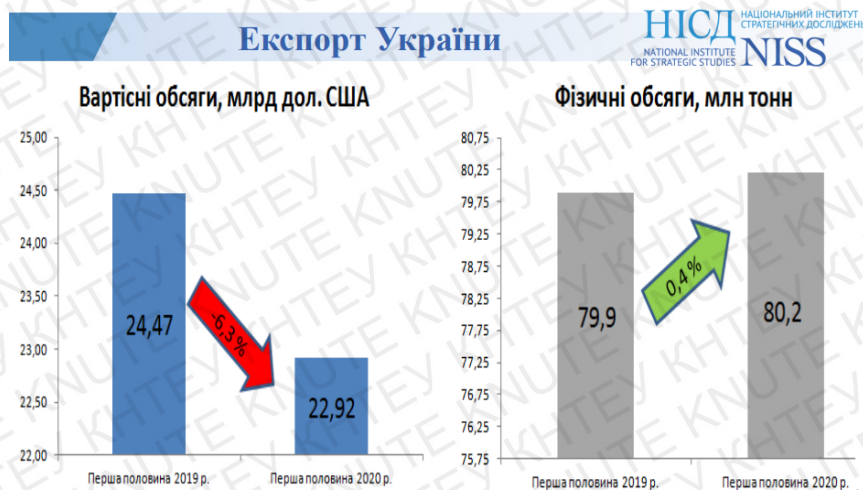


Рис. Е.1. Динаміка експорту України у 2020 р. у порівнянні до аналогічних періодів 2019 р. [42]

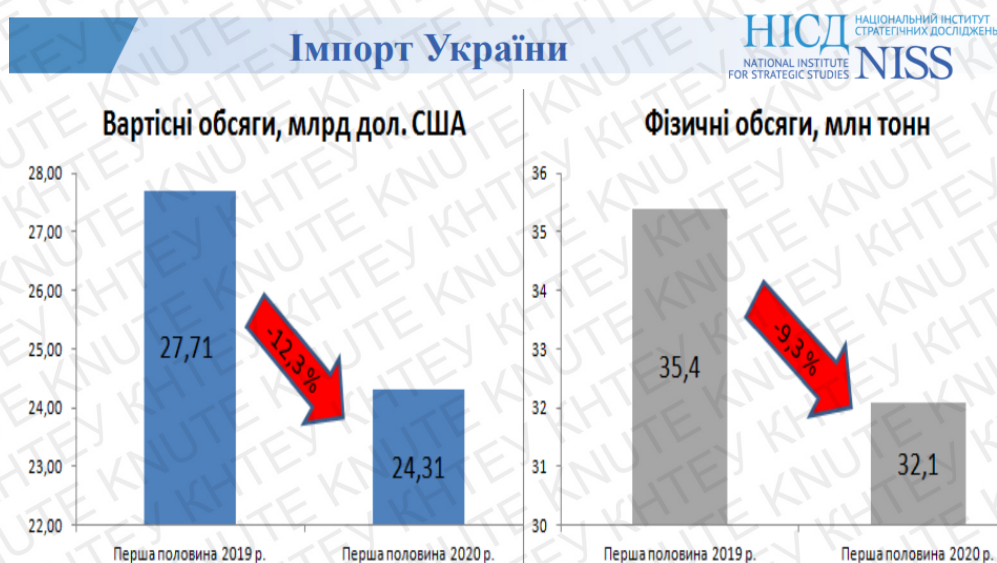


Рис. Е.2. Динаміка імпорту України у 2020 р. у порівнянні до аналогічних періодів 2019 р. [42]