

## **ВАЛЮТНО-КУРСОВА ПОЛІТИКА НБУ ЯК ФАКТОР ЦІНОВОГО ВПЛИВУ НА КОНКУРЕНТОСПРОМОЖНІСТЬ УКРАЇНСЬКИХ ПІДПРИЄМСТВ**

**Постановка проблеми.** Сучасне розуміння конкурентоспроможності національної економіки неможливе без вирішення ряду методологічних проблем, пов'язаних, по-перше, із з'ясуванням самої суті конкуренції, особливо в її міжнародному аспекті, по-друге, створенням чіткої, структурованої системи показників для її аналізу і, по-третє, з'ясуванням можливості їх використання з метою розробки моделі, придатної для комплексної оцінки і прогнозування динаміки.

Конкуренція як об'єктивне економічне явище, що притаманне діяльності суб'єктів господарювання, найчастіше визначається як суперництво між ними з метою успішного просування на ринок своєї продукції. З точки зору теоретичних засад самого явища, конкуренція є проявом об'єктивних процесів у господарській діяльності: зниження витрат виробництва або задоволення потреб споживачів. Сама ж боротьба, суперництво при цьому виступає в якості видимої її частини, предмету розгляду в економічних доктринах, в рамках яких конкуренція розглядається з точки зору прояву в ціновій і неціновій формах.

Україна є експортоорієнтованою й імпортозалежною країною, тому питання валютно-курсової політики НБУ та її впливу на конкурентоспроможність вітчизняних підприємств на зовнішніх ринках є вельми важливими й актуальними.

**Аналіз публікацій.** Значний внесок у структурне дослідження проблем впливу валютно-курсової політики Національного банку України на конкурентоспроможність вітчизняної економіки зробили такі відомі вітчизняні науковці та практики: О. Береславська, А.С. Гальчинський,

Я.А. Жаліло, О.Я. Круль, С. Михайличенко, В.І. Міщенко, О.С. Шніпко, В.А. Ющенко та інші.

**Мета статті** – дослідження валютно-курсової політики Національного банку України за останні роки та її впливу на цінову конкурентоспроможність вітчизняної економіки.

**Виклад основного матеріалу.** Монетарна політика є високоефективним інструментом формування конкурентоспроможності національної економіки, що визначається її безпосереднім впливом на чинники, пов'язані з ціною та ціноутворенням (формування конкурентної ціни, доходів, прибутків) та з відтворювальним процесом загалом (інвестиції, технологічні та організаційні інновації, формування виробничих витрат, зростання продуктивності праці). Актуальність вибору важелів грошово-кредитної і валютно-курсової політики, які можуть забезпечити підвищення конкурентоспроможності національної економіки на інвестиційно-інноваційній основі, різко зросла у зв'язку з вичерпанням екстенсивних факторів розвитку і необхідністю переходу до використання принципово нових чинників конкурентоспроможності.

Особливості конкурентних переваг, що використовуються товаровиробниками, відповідають рівню розвитку країни. На перших стадіях реформування трансформаційної економіки перевага, як правило, віддається використанню інструментів валютної політики. Коригування рівня обмінного курсу шляхом безпосереднього впливу на ціну здатне досить швидко надати товаровиробникам цінові конкурентні переваги як на зовнішньому, так і на внутрішньому ринку без потреби модернізації виробництва. При цьому передбачається, що отримані прибутки виробники спрямують на модернізацію виробництва та освоєння високотехнологічних видів продукції. Нездатність економічних суб'єктів використовувати нові методи виробничої діяльності і перейти до сучасних чинників конкурентоспроможності обумовлює входження країни у замкнене негативне коло перманентної девальвації і екстенсивного

розвитку на застарілій виробничій базі. Проте з часом чинники екстенсивного розвитку вичерпуються. За цих умов при стабілізації економічної та фінансової ситуації і закріплення позицій національних товаровиробників на внутрішньому та зовнішньому ринках необхідно зміщувати акцент в економічному регулюванні на використання комплексу важелів грошово-кредитної політики.

Поступове зміцнення обмінного курсу національної валюти (ревальвація) стає потужним чинником, який стимулює підвищення ефективності виробництва, зменшення залежності від зовнішньої кон'юнктури, обумовлює поліпшення якості економічного зростання шляхом переходу від конкурентоспроможності, яка базується на низькій вартості робочої сили та «слабкій» валюті, до такої, що передбачає розбудову ринкової та інформаційної інфраструктури країни, ускладнення якісних і кількісних характеристик попиту та відповідність їм внутрішньої пропозиції, розвиток здатності підприємств до пошуку і впровадження нових форм виробництва та збуту продукції.

Щодо цінової форми конкурентоспроможності, то вона робить можливим оцінку стану конкурентоздатності країни за допомогою тих чи інших вартісних показників.

По суті вартісним показником конкурентоспроможності є платіжний баланс, динаміка і пропорції якого краще всього виявляються в динаміці валютного курсу.

Таким чином, проблема підвищення конкурентоспроможності національної економіки тісно пов'язана з питаннями організації у країні внутрішнього валютного ринку та прогнозуванням валютного курсу. Одним із найбільш важливих напрямів є проведення центральним банком відповідної валютно-курсової політики, яка може бути спрямованою на стимулювання експорту та зростання виробництва, або навпаки сприяє імпортному насиченню країни. Не є виключенням і Національний банк України, який регулюючи валютний ринок та впливаючи на процес

формування валютного курсу та його динаміку, переслідує певні цілі, у тому числі і стратегічні для країни [1].

Центральне місце, яке посідає валютний курс серед інструментів коригування рівня конкурентоспроможності виробництва, обумовлюється формулою його обчислення. Індекс оберненої величини реального ефективного валютного курсу у світовій практиці вважається одним із найбільш адекватних індикаторів цінової конкурентоспроможності товарів.

Загальні формули обчислення реального валютного курсу ( $RER$ ) та реального ефективного валютного курсу ( $REER$ ) мають наступний вигляд:

$$RER = E \frac{P_f}{P_d}, \quad REER = \frac{\sum_{i=1}^{10} (E \cdot P_f)^{W_i}}{P_d}, \quad (1)$$

де:  $RER$  – реальний валютний курс;

$REER$  – реальний ефективний валютний курс;

$E$  – номінальний валютний курс національної валюти (пряме котирування: кількість національної валюти за одиницю іноземної);

$P_d$  та  $P_f$  – індекс цін у середині країни та за кордоном;

$W_i$  – питома вага країни у зовнішньоторговельному обороті [3].

На конкурентоспроможність національної економіки валютний курс має прямий вплив через цінові чинники, а також через інфляційні очікування економічних суб'єктів щодо встановлення підприємствами індивідуальних цін. Із формули визначення  $REER$  випливає, що рівень цінової конкурентоспроможності національних товарів може підвищитися у наступних випадках:

- зростання рівня зовнішніх цін;
- зниження внутрішніх цін;

- девальвації національної грошової одиниці.

Цінова динаміка як на світових, так і на внутрішніх ринках залежить від комплексу чинників, який складно змінити. Тому в регулятивній практиці перевага віддається використанню девальвації національної грошової одиниці. Вплив валютного курсу на ціни забезпечує короткострокове, але досить відчутне посилення цінової конкурентоспроможності, яке тимчасово усуває потребу у підвищенні якості продукції. Тривалий позитивний ефект від набутих конкурентних переваг може не виявитися, якщо обмеженість фінансових ресурсів не дасть змоги сконцентруватися на довгострокових аспектах конкурентоспроможності.

Таким чином, девальвація за своєю суттю є протекціоністським заходом, який обмежує конкуренцію на внутрішньому ринку і надає національним товаровиробникам штучні цінові переваги. Натомість політика «міцної» валюти підвищує стимули до ефективнішого виробництва, передусім - збільшення продуктивності праці та віддачі на капітал. Оскільки політика економічного зростання навіть за орієнтації розвитку на зовнішні зв'язки вимагає підтримки ефективного конкурентного середовища всередині країни, важливим завданням є встановлення обмінного курсу на оптимальному рівні для збалансування експортно-імпортних потоків.

Як свідчать результати розрахунків фахівців Національного банку й Інституту економічного прогнозування НАН України, основними факторами, що визначають зміну реального ефективного валютного курсу гривні, є процес номінального (офіційного) курсоутворення й інфляція. Але вони впливають на динаміку даного показника в протилежних напрямках. За рахунок номінальної ревальвації гривні *REER* зростає, а внаслідок росту темпів інфляції – знижується. При цьому вплив першого фактора виявився більш вагомим.

В умовах збереження девальваційного резерву за показником реального ефективного валютного курсу завдяки ціновій та курсовій стабільності зберігалися конкурентні переваги української продукції як на

зовнішньому, так і на внутрішньому ринку. Це сприяло поліпшенню платіжного балансу і стимулювало піднесення вітчизняного виробництва, а також поживлення ділової активності в усіх сферах економіки. Позитивне торговельне сальдо забезпечувало збільшення золотовалютних резервів НБУ та сплату зовнішніх боргів.

Накопичення девальваційного резерву спонукало до визначення його параметрів, за яких би зберігалися цінові переваги вітчизняних виробників-експортерів, але не стримувалися б необхідні структурні зрушення в економіці держави. У сучасній методології макроекономічного аналізу найадекватнішим інструментом порівняння цінових переваг однієї країни перед іншою є співвідношення курсів їхніх валют за двома основними напрямками:

- за паритетами купівельної спроможності валют (*PPP*);
- за реальним обмінним курсом.

Таким чином, якщо цінова конкурентоспроможність (величина, що є оберненою до реального ефективного обмінного курсу) є відносним показником і вказує лише на динаміку цінових переваг щодо певного обраного періоду, то різниця між паритетним та обмінним курсами демонструє глибину цих переваг. У країнах, де величина паритету купівельної спроможності нижче за поточний обмінний курсу (що спостерігається, зокрема, і в Україні), офіційний валютний курс є завищеним порівняно з внутрішньою купівельною спроможністю валюти.

Так, за офіційними результатами міжнародних зіставлень валового внутрішнього продукту за 1999 рік, один долар США коштував в Україні за паритетом купівельної спроможності 71 коп., що становило лише 17% від офіційного обмінного курсу. Якби паритетний курс більше зблизився з обмінним, то за наявної структури вітчизняного виробництва і відповідних виробничих потужностей з великою матеріало- та енергоємністю, низьким рівнем продуктивності праці, українські виробники втратили б необхідні цінові переваги, внутрішній ринок заповнився б імпортними товарами, а

експорт – кардинально скоротився б з усіма негативними наслідками для економіки України [1].

Таким чином, паритетний курс коливається щодо обмінного під впливом економічного зростання не лише в одній країні, а й в інших країнах, і є відносним. Відтак наближення паритетного курсу до офіційного має відбуватися за умови наближення рівня життя в даній країні до рівня життя в розвинутих країнах світу.

За нашими розрахунками у випадку збереження офіційного курсу на рівні 5,05 та підтвердження офіційних прогнозів курсів національних валют і рівня інфляції у 18 країнах основних торговельних партнерах України за експортними операціями рівень цінової конкурентноздатності України протягом 2006-2007 рр. все ще зберігатиме девальваційний запас у межах 10-12%.

Такий прогноз, по суті, є підставою для проведення Національним банком України політики номінальної стабільності гривні. Тому перший висновок щодо валютної політики НБУ на найближчий період можна сформулювати так: поки реальний ефективний валютний курс не вичерпає згаданий девальваційний резерв, Національний банк не змінить політики номінально фіксованого курсу і буде протидіяти будь-яким спробам учасників валютного ринку атакувати цей курс.

Нинішня політика Національного банку України сприяє збереженню позитивного впливу валютного курсу на фінансову стабільність, зниження рівня інфляції. Найближчим часом можна очікувати збереження стабільності на валютному ринку з незначними курсовими коливаннями – така точка зору банкірів на перспективи курсової політики НБУ.

Як уже зазначалося, при обґрунтуванні валютно-курсової політики держави важливо враховувати не лише автономне зростання в ній рівня життя, а й ступінь його наближення до рівня розвинутих країн. Це означає: якщо ступінь відставання України від розвинутих та успішно трансформованих країн залишатиметься незмінним, її економіка існуватиме

за рахунок лише цінових переваг. Якщо ж стратегічною метою є досягнення якісних змін в економіці (результатом чого буде поліпшення життєвого рівня населення відносно розвинутих країн), то на перший план виходить необхідність підвищення загальної економічної продуктивності та реалізації відповідної валютної та цінової політики, які сприятимуть прогресивним структурним змінам в економіці.

Країни-претенденти на вступ до Європейського Союзу мають відповідати таким ключовим економічним критеріям:

- економічне зростання з темпами, що перевищують середні в ЄС на 2-3% для зближення рівнів життя населення;
- структурні зміни на користь сфери послуг за рахунок скорочення аграрного сектору;
- цінова стабільність (інфляція в межах 2-2,5%);
- дефіцит зведеного бюджету в межах 3% від ВВП тощо [2].

За нашими розрахунками, якщо у найближчі 6 років середньорічні темпи приросту ВВП у нашій країні становитимуть приблизно 5%, то за таких умов рівень життя в Україні (з урахуванням тенденції до скорочення чисельності населення), а отже, й співвідношення внутрішніх і зовнішніх цін, підвищиться до 36% від рівня країн ЄС. При цьому безпечний рівень цінової рівноваги зберігатиметься лише за умови позитивних зрушень у ефективності виробництва і розширення сегмента нецінових конкурентних переваг.

Це означає, що впродовж наступних шести років номінальний (офіційний) курс долара до гривні, якщо прив'язуватися до нього у зазначених цінових пропорціях (паритетний коефіцієнт 36%) та різних варіантах середньорічної інфляції може, на нашу думку, змінюватися наступним чином (табл. 1).



## Прогноз впливу інфляції на офіційний валютний курс в Україні

№ п/п	Умова	Період часу, роки	Прогнозоване значення офіційного курсу USD/UAH на кінець 2012 року
1.	Середньорічна інфляція в Україні перевищуватиме інфляцію в країнах ЄС на 3,0-3,5%	2007-2012	3,80-4,20
2.	Середньорічна інфляція в Україні перевищуватиме інфляцію в країнах ЄС на 6,0%	2007-2012	4,40-4,80
3.	Середньорічна інфляція в Україні перевищуватиме інфляцію в країнах ЄС на 9,0%	2007-2012	4,90-5,30
4.	Середньорічна інфляція в Україні перевищуватиме інфляцію в країнах ЄС більш ніж на 9,0%	2007-2012	> 5,40

Перш, ніж проаналізувати дані табл. 1 хочеться зазначити, що на практиці процес ревальвації національних валют відносно американського долара було започатковано у багатьох країнах, де зменшується відрив від рівня життя розвинутих країн світу. Так у Польщі у липні 2000 року валютний курс USD/PLN становив 4,47, в липні 2003 року він уже становив 3,81. У Росії процес зміцнення рубля відносно долара було започатковано у 2002 році. У Болгарії, Угорщині, Чехії ревальвація національних валют відбувалася досить динамічно впродовж 2001-2002 рр.

Перший прогнозний варіант курсоутворення може реалізуватися за умови, що темпи зростання наявних доходів домогосподарств не перевищуватимуть темпи зростання продуктивності праці. Тобто пропозиція у вигляді товарів і послуг зростатиме паралельно з розширенням купівельної

спроможності населення, що стримуватиме внутрішню інфляцію. При цьому доходи населення у доларовому вираженні зростатимуть як за рахунок їх реального збільшення, так і номінальної ревальвації національної валюти. Крім того, до такого варіанта розгортання подій спонукають інтереси внутрішніх інвесторів, котрим завищений курс вільно конвертованої валюти стає перепоною для імпортного насичення інвестицій та модернізації власного виробництва з відповідними структурними наслідками.

Вищі темпи інфляції – перевищення рівня в ЄС на 6 і більше відсоткових пунктів – означатимуть, що скорочення відставання України від європейських країн відбуватиметься в умовах більшої цінової нестабільності (з усіма інвестиційними наслідками) з акцентом на значно вищих параметрах динаміки внутрішніх цін порівняно із зовнішніми та незначному відставанні (або відсутності) номінальної девальвації національної валюти відносно долара США.

Подібний ефект для країн, які ліквідують своє відставання, нагадує ефект Баласи-Самуельсона. Його сутність полягає в тому, що в цих країнах спостерігається систематичне зростання продуктивності праці та заробітної плати у товарному секторі економіки, яке спричиняє підвищення цін у нетоварному її секторі, а отже – інфляцію. В даному випадку високі темпи інфляції працюють на зменшення розриву внутрішніх цін і передбачають реальне зміцнення національної валюти.

Іншим фактором, який слід враховувати і який впливає на курсоутворення при виборі того чи іншого сценарію валютного регулювання, є рівень припливу прямих іноземних інвестицій в країну. Якщо економіка України стане конкурентоспроможною на ринку світового капіталу і капіталоутворення на 20-30% зумовлюватиметься прямими іноземними інвестиціями, тоді можна буде пролонгувати високий рівень цінових переваг без суттєвої корекції курсоутворення.

За відсутності таких зрушень необхідно забезпечити ціновий виграш внутрішнім інвесторам і проводити політику обґрунтованого зміцнення національної валюти.

З огляду на те, що перевищення темпів зростання внутрішніх цін в Україні відносно цін у Євросоюзі має поступово дійти до мінімальної позначки (щоб відповідати критеріям конвергенції), а паритетний курс відповідно припинити зростання, єдиним засобом його наближення до обмінного курсу на зазначеному рівні (36%) у 2012 р. стає зменшення останнього, тобто зміцнення гривні.

Гірший сценарій розгортання подій означає менші темпи випередження економічного розвитку, високу інфляцію, кволе підвищення ефективності виробництва, девальвацію національної валюти відносно кошика валют країн-партнерів та збереження старої структури виробництва і низького рівня життя населення.

Відтак стратегія валютного регулювання має бути орієнтована на використання каналу поступового підвищення реального ефективного обмінного курсу зі збереженням позитивного девальваційного резерву відносно зовнішньоторговельних країн-партнерів упродовж найближчих 5 років, які мають бути використані для активного підвищення технологічного рівня та ефективності виробництва. Головним індикатором глибини таких змін є ступінь наближення рівня життя населення в Україні до рівня в життя в ЄС. За таких умов вартість товарів та послуг на внутрішньому ринку зростатиме в національній валюті меншими темпами, ніж в іноземній із довгостроковою перспективою повної ліквідації розриву між внутрішніми та зовнішніми цінами.

**Висновки.** Таким чином, у найближчі роки з метою оптимізації динаміки цінової конкурентоспроможності економіки та валютного курсоутворення стратегічні орієнтири цінової та курсової політики України мають бути наступними:

- мінімальне необхідне перевищення середньорічних темпів економічного зростання в країні над темпами країн Євросоюзу має становити не менше 5%;
- поступове скорочення різниці в темпах інфляції з досягненням середньорічного перевищення у 3-4 %;
- стабільне зміцнення гривні із поступовим скороченням девальваційного посткризового резерву і посилення процесу заміщенням цінової конкурентоспроможності неціновою;
- зменшення різниці між внутрішніми і зовнішніми цінами відповідно до скорочення розбіжності між рівнем життя населення в Україні та у Європейському Союзу;
- кардинальне підвищення загальної конкурентоспроможності економіки, особливо підприємницького середовища, яке відповідно сприятиме розширенню припливу в країну прямих іноземних інвестицій.

### Список літератури

1. Конкурентоспроможність економіки України в умовах глобалізації / Я.А. Жаліло, Я.Б. Базилюк, Я.В. Белінська та ін.; За ред. Я.А. Жаліла. – К.: НІДС, 2005. – 388 с.
2. Ющенко В.А., Міщенко В.І. Валютне регулювання. – К.: Товариство “Знання”, КОО, 1999. – 359 с.
3. Barth, Richard, and Chorng-Huey Wong (eds.). Approaches to Exchange Rate Policy. – International Monetary Fund, Washington, 1994.
4. Ghosh, Atish, Anne-Marie Gulde, Jonathan Ostry, and Holger Wolf. Does the Exchange Rate Regime Matter for Inflation and Growth? //Economic Issue. – 1997. – Vol. 2.

Журавка, Ф.О. Валютно-курсова політика НБУ як фактор цінового впливу на конкурентоспроможність українських підприємств [Текст] / Ф.О. Журавка // Проблеми і перспективи розвитку банківської системи України: зб. наук. праць. – Суми: УАБС НБУ, 2006. – Т. 18. - С. 73–81.