

*І.Р. Корсак, Т.В. Токарчук, канд. екон. наук,
Національний банк України*

ВАЛЮТНО-КУРСОВА ПОЛІТИКА НАЦІОНАЛЬНОГО БАНКУ УКРАЇНИ, ОЦІНКА КІЛЬКІСНОГО ВПЛИВУ ОБМІННОГО КУРСУ НА ЗОВНІШНЬОТОРГОВЕЛЬНИЙ ОБОРОТ УКРАЇНИ

Одночасно з розвитком банківської системи України активно розвивається її валютний ринок при інтенсивних надходженнях валюти із-за кордону.

Протягом перших трьох кварталів 2008 р. на міжбанківському валютному ринку України спостерігалася стійка позитивна динаміка. Це дозволило Національному банку України зменшити свою участь у балансуванні міжбанківського ринку, підтримуючи на ньому додатні інтервенції. Наведене виявилось ключовим фактором зростання міжнародних резервів.

Домінування на міжбанківському ринку валютної пропозиції, а також необхідність зниження інфляційного тиску в економіці обумовили надання курсовій динаміці більшої гнучкості.

При цьому підвищенню вразливості української економіки взагалі та її валютного ринку зокрема безпосередньо сприяли: висока енергоємність виробництва; відсутність остаточно узгодженої ціни на імпортований газ; погіршення міжнародних рейтингів України й відповідних умов доступу її позичальників до світових фінансових ринків; збільшення зовнішнього боргового навантаження на вітчизняну економіку; формування циклічних валютних хвиль, які супроводжують національні виборчі кампанії.

Передбачається, що поступова лібералізація валютного регулювання та одночасне підвищення курсової гнучкості гривні будуть відбуватися в контексті структурних реформ, які закладатимуть основи для формування відповідних змін у монетарній сфері.

Враховуючи очевидну складність зазначених перетворень, а також їх тривалість, можна сформулювати об'єктивне підґрунтя для певного послаблення гривні з одночасним розширенням діапазону її курсових коливань.

Слід зауважити, що валютно-курсова політика Національного банку України значною мірою впливає на фундаментальні чинники, одним із яких є зовнішньоторговельний оборот України.

Оцінено ступінь впливу обмінного курсу гривні на товарообіг між Україною та основними країнами – торговельними партнерами, яка проводилася у два етапи.

На першому етапі була оцінена така модель впливу обмінного курсу гривні до долара США та інфляції на реальний ефективний обмінний курс (РЕОК) гривні:

$$REOK_t = \beta_0 + \beta_1 NER_t + \beta_2 CPI_t + \varepsilon_t, \quad (1)$$

- де NER_t – обмінний курс гривні до долара США;
 CPI_t – індекс споживчих цін;
 $REOK_t$ – РЕОК гривні;
 $\beta_i, i = 0, 1$ – невідомі параметри, які необхідно оцінити;
 ε_t – випадкова величина.

Оцінка моделі (1) на квартальних даних з 2000 по 2008 р. показала, що обмінний курс гривні до долара США є найбільш суттєвим фактором, що впливає на РЕОК гривні.

На другому етапі для кількісної оцінки впливу РЕОК гривні, ВВП країн – торговельних партнерів та інших важливих факторів на обсяги експорту товарів було розроблено багатofакторну регресійну модель, яка мала такий загальний вигляд:

$$EXP_t = \beta_0 + \beta_1 REOK_t + \beta_2^k GDP_t^k + \beta_3 TRADE_t + \beta_4 D_t + \varepsilon_t, \quad (2)$$

- де EXP_t – обсяги експорту товарів в t період часу;
 $REOK_t$ – реальний ефективний курс гривні;
 $GDP_t^k (k = 1, 2, 3)$ – ВВП відповідно України та країн торговельних партнерів: Росії та країн Європейського Союзу;
 $TRADE_t$ – індекс умов торгівлі;
 D_t – важливі державні заходи щодо стимулювання експорту, а також зміни квот на експортні товари;
 $\beta_i, \overline{i = 0, 4^\circ}$ – невідомі параметри, які необхідно оцінити;
 ε_t – випадкова величина.

Проведена повна діагностика моделі (2), зокрема на відсутність автокореляції, гетерокседастичності, точок розриву, помилку специфікації, дозволила зробити висновок про її адекватність. Найбільш суттєвими факторами виявилися РЕОК гривні, ВВП України, Росії та країн Європейського Союзу. Аналогічним чином було розроблено модель імпорту.

Проведені розрахунки показали, що політика курсоутворення залишається достатньо ефективним інструментом впливу на умови міжнародної торгівлі і суттєво впливає на зовнішньоторговельний баланс України.