

АНАЛІЗ СТАНУ СУЧАСНОГО ВАЛЮТНОГО РИНКУ УКРАЇНИ

У статті наведено комплексний підхід до оцінювання основних чинників, що впливають на курсоутворення та зміну напрямків фінансових потоків. Визначено цілі існування валютного ринку, зміст яких надає йому статусу відносно самостійної економічної структури. Спрогнозовано напрям діяльності Національного банку України, що дозволить підтримувати продукцію вітчизняних підприємств на міжнародних товарних ринках.

Ключові слова: валютний ринок, аналіз основних чинників, курсоутворення, фінансові потоки, платіжний баланс, зовнішня торгівля товарами.

Постановка проблеми. На сьогоднішній день аналіз національного фінансового ринку є необхідним, без нього неможливо прослідкувати етапи його поступового входження в міжнародні фінансові відносини.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Проводячи аналіз публікацій з теми «Аналіз стану сучасного валютного ринку України» слід відмітити значне збільшення їх кількості в останні роки, що підтверджує актуальність обраної для дослідження теми. Серед авторів, що приділяли найбільшу увагу в своїх працях саме з цієї теми, відомі такі дослідники Барановський О. І. [1], Іванова К. В. [2], Коваленко Ю. М. [4], Маскалевич І. К. [5], Сімонова М. В. [8], Токмакова І. В. [9], Школьник І. О. [10].

Невирішені частини проблеми. Поглиблення інтеграційних процесів на світовому валютному ринку, ускладнення структури та інструментів, через які здійснюється його функціонування, вимагає від операторів фінансового ринку застосування комплексного підходу до оцінювання основних чинників, що впливають на курсоутворення і зміну напрямків фінансових потоків.

Метою дослідження є проведення аналізу стану сучасного валютного ринку України.

Основні результати дослідження. Під комплексним підходом слід розуміти всебічний аналіз основних чинників, які впливають на стан ринку. Є два глобальні підходи до оцінювання ситуації на ринку – фундаментальний аналіз та технічний аналіз. У цьому підрозділі зупинимось на фундаментальному аналізі.

Фундаментальний аналіз у широкому розумінні – це прогнозування зміни стану валютного ринку на підставі аналізу основних показників економічного розвитку країн, фінансових показників, оцінювання політичних подій, кризових явищ, природних та екологічних умов, поведінки споживачів тощо [1].

Предметом фундаментального аналізу є вивчення параметрів попиту та пропозиції певного об'єкта (це може бути реальний товар, валюта, акції тощо) з метою визначення його «дійсної» ціни. «Дійсна» ціна потім порівнюється з фактичною поточною ринковою ціною. На основі цього порівняння робляться висновки та прогнози щодо майбутньої зміни ціни. Якщо ринкова ціна вища за «дійсну», тобто оцінка об'єкта завищена, то в недалекому майбутньому слід очікувати корекції ринкової ціни у бік зменшення, а тому товар треба продавати. Якщо ж ринкова ціна нижча за «дійсну», то об'єкт недооцінений і можна очікувати його подорожчання, а тому товар краще купити, ніж продати.

Успішний розвиток валютних відносин можливий за умови існування особливого ринку, на якому можна вільно продати та купити валюту. Таким ринком є валютний ринок. Проте на валютному ринку купують і продають валюту не тільки для здійснення платежів, а й для інших цілей: для спекулятивних операцій, операцій хеджування валютних ризиків тощо. Причому ці операції набувають все ширшого розмаху, що виводить валютний ринок за межі простого придатка до міжнародних розрахунково-платіжних відносин і надає йому статусу відносно самостійної економічної структури.

Ціною на валютному ринку є валютний курс. Він являє собою ціну грошової одиниці даної валюти в грошових одиницях іншої валюти [8].

Як свідчить світовий та вітчизняний досвід, на стан та динаміку попиту і пропозиції на валютному ринку впливає велика кількість (десятки) чинників економічного, політичного, пра-

вового, психологічного характеру. Усі їх можна розділити на три такі групи:

1. Курсоутворюючі чинники:
 - а) стан платіжного балансу країни;
 - б) обсяги ВВП, які виробляються в країні;
 - в) внутрішня і зовнішня пропозиція грошей;
 - г) процентні ставки в країнах, валюти яких порівнюються;
 - д) співвідношення внутрішніх цін країни з зовнішніми.
2. Регулюючі чинники:
 - а) заходи прямого державного регулювання (фінансово-бюджетна політика, квотування та ліцензування, грошово-кредитна політика, регулювання цін, інтервенційна політика, розподіл валюти тощо);

Ці чинники впливають на кон'юнктуру ринку через зміну курсоутворюючих чинників. Вони вводяться в дію державою свідомо для досягнення певних цілей в її економічній політиці і можуть давати значний ефект в умовах, коли економіка країни перебуває у стані тривалої рівноваги.

3. Чинники кризового характеру:
 - 1) дефіцит державного бюджету;
 - 2) безконтрольна емісія та інфляція;
 - 3) штучне і надмірне регулювання цін;
 - 4) висока монополізація виробництва.

Ці чинники виникають при порушенні динамічної рівноваги економіки, послабляють дію курсоутворюючих чинників та знижують результативність регулятивних заходів держави [3].

У всій цій сукупності чинників вирішальною (базовою) є перша група (курсоутворюючі чинники). У свою чергу, у базовій групі ключове місце займає платіжний баланс, його стан та динаміка. Він має комплексний характер і акумулює в собі певною мірою дію всіх інших чинників

За формою складання платіжний баланс визначається як статистичний звіт, у якому в систематизованому вигляді наведені сумарні дані про зовнішньоекономічні операції резидентів даної країни з резидентами інших країн (нерезидентами) за певний період. Основні компоненти платіжного балансу групуються за двома рахунками: рахунком поточних операцій і рахунком операцій з капіталом і фінансових операцій (табл. 1).

Таблиця 1

Платіжний баланс України 2009 – 2012 (млн. дол. США)

Статті платіжного балансу	2009 рік	2010 рік	Динаміка, %	2011 рік	Динаміка, %	9 місяців 2012 року	Динаміка, %
1	2	3	4	5	6	7	8
Рахунок поточних операцій	-1 732	-3 018	-1 286	-10 245	-7 227	-11061	-816
Баланс товарів та послуг	-1 953	-3 984	-2 031	-10 157	-6 173	-10855	21042
Експорт товарів та послуг	54 253	69 255	15 002	88 844	19 589	74451	-14393
Імпорт товарів та послуг	-56 206	-73 239	-17 033	-99 001	-25 762	-85308	13693
Баланс товарів	-4 307	-8 388	-4 081	-16 252	-7 864	-16167	85
Експорт товарів	40 394	52 191	11 797	69 418	17 227	57851	-11567
Імпорт товарів	-44 701	-60 579	-15 878	-85 670	-25 091	-74018	11652
Баланс послуг	2 354	4 404	2 050	6 095	1 691	5312	-783
Експорт послуг	13 859	17 064	3 205	19 426	2 362	16600	-2826
Імпорт послуг	-11 505	-12 660	-1 155	-13 331	-671	-11288	2043
Доходи	-2 440	-2 009	431	-3 796	-1 787	-2672	1124
Рахунок операцій з капіталом та фінансових операцій	1 389	1 664	275	9 259	7 595	8264	-995
Рахунок операцій з капіталом	595	187	-408	98	-89	37	-61

Фінансовий рахунок	794	1 477	683	9 161	7 684	8227	-934
Прямі інвестиції	4 654	5 759	1 105	7 015	1 256	5239	-12254
Портфельні інвестиції	-1 559	4 317	5 876	1 557	-2 760	978	-576
Інші інвестиції	-7 955	-139	7 816	-1 866	-1 727	-1100	766
Резервні активи	5 654	-8 460	-14 114	2 455	10 915	4307	1852
Монетарне золото	-15	-21	-6	-26	-5	-17	9
Спеціальні права запозичення	-11	54	65	-9	-63	-7	-63
Резервна позиція в МВФ	0	0	0	0	0	0	0
Іноземна валюта	5 680	-8 493	-14 173	2 490	10 983	4208	1718
Валюта та депозити	2 865	-2 921	-5 786	2 376	5 297	-6633	-9009
Цінні папери	2 815	-5 572	-8 387	114	5 686	2113	1999

Дефіцит поточного рахунку в жовтні 2012 року становив 1,6 млрд. дол. США, зберігшись на рівні минулорічного. Покращення торгового балансу (дефіцит зменшився на 0,2 млрд. дол. США порівняно з жовтнем 2011 року) знівелювалося зростанням виплат за доходами від інвестицій (від'ємне сальдо за статтею «Доходи» зросло на 0,3 млрд. дол. США). Сезонно скоригований дефіцит поточного рахунку скоротився порівняно з вереснем на 0,6 млрд. дол. США через покращення товарного балансу та був найнижчим за останні 6 місяців (1,1 млрд. дол. США).

У жовтні експорт товарів становив 6,3 млрд. дол. США (найбільший показник у цьому році) що на 8,1% більше, ніж у жовтні 2011 року. Рекордними за весь період статистичних спостережень були обсяги експорту продукції АПК: зростання було забезпечено за рахунок експорту зернових культур (у три рази вищий, ніж торік) та олій і олійних культур (в 1,6 рази більше). Завдяки цьому частка АПК в структурі експорту товарів у жовтні зросла до 32,6%.

Стабільно високим був експорт продукції машинобудування (річні темпи зростання – 25,1%) завдяки значному попиту з боку Росії. Однак через низькі попит та ціни на світових товарних ринках експорт металургійної продукції був на 19,7% менше, ніж торік.

Обсяги імпорту товарів становили 8,1 млрд. дол. США, що на 3,4% вище, ніж у жовтні 2011 року. Зростання обумовлювалося значним неенергетичним імпортом (зріс на 9,7%) через поставки продукції АПК (зросли на 30,9%) та хімічної продукції (зросли на 16,3%). Водночас імпорт продукції машинобудування, на відміну від першої половини року, вже третій місяць поспіль є меншим, ніж торік (у жовтні – на 1,1%). Незважаючи на збільшення імпорту природного газу (на 9,1% внаслідок зростання цін), енергетичний імпорт в цілому скоротився на 9,7% через зменшення поставок нафти (у 8,4 рази) та вугілля (в 1,7 рази).

Рахунок операцій з капіталом та фінансових операцій у жовтні було сформовано з дефіцитом у розмірі 380 млн дол. США через високий попит на готівкові кошти в іноземній валюті з боку населення. Водночас з початку року сальдо капітального та фінансового рахунку залишалося додатним – 8,3 млрд. дол. США (за відповідний період минулого року – 6,0 млрд. дол. США).

Чистий приплив прямих іноземних інвестицій у жовтні становив 391 млн дол. США. Приплив прямих іноземних інвестицій в Україну з початку року становив 6,4 млрд. дол. США, що на 10,9% більше, ніж за 10 місяців 2011 року. До реального сектору економіки було спрямовано 92% цих обсягів.

Стабільно високим зберігався рівень надходжень боргових ресурсів до реального сектору: чисті залучення за кредитами та облігаціями в жовтні становили 566 млн дол. США (з початку року – 4,9 млрд. дол. США, що в 2,6 рази більше, ніж за аналогічний період 2011 року).

Банківський сектор через звуження валютного кредитування на внутрішньому ринку продовжував знижувати свою зовнішню заборгованість: чисте погашення в жовтні становило 431 млн дол. США (з початку року – 2,3 млрд. дол. США). Зросла зацікавленість нерезидентів у внутрішніх цінних паперах Уряду України, завдяки чому чисті надходження за ОВДП у жовтні становили 336 млн дол. США (за попередні дев'ять місяців – 132 млн дол. США). Через посилення девальваційних очікувань напередодні виборів приріст готівкової валюти поза банками в жовтні збільшився до 1,9 млрд. дол. США. Однак загалом за 10 місяців 2012 року приріст готівкової валюти становив 7,3 млрд. дол. США, що на 19,2% менше, ніж у відповідному періоді попереднього року. У жовтні

дефіцит зведеного платіжного балансу (2,0 млрд. дол. США) був профінансований за рахунок резервних активів, також відбулося чергове планове погашення кредиту МВФ у розмірі 408 млн дол. США. У результаті міжнародні резерви скоротилися до 26,8 млрд. дол. США, що забезпечує фінансування імпорту майбутнього періоду протягом 3,0 місяця [4].

Аналізуючи табл. 2,1, можна зробити висновок, що у 2010 році дефіцит поточного рахунку зріс до 2,9 млрд. дол. США. Збільшення дефіциту стало наслідком погіршення стану зовнішньої торгівлі товарами. Основними факторами цього було:

- 1) відновлення внутрішнього попиту
- 2) зростання цін на енергоносії, що знайшло відображення у випереджаючих темпах зростання імпорту товарів над експортом.

Сальдо рахунку операцій з капіталом та фінансових операцій сформувалось додатним (7,9 млрд. дол. США) на відміну від від'ємного в 2009 році (майже 12,0 млрд. дол. США). Цей профіцит було забезпечено:

- 1) достатньо високими обсягами припливу прямих іноземних інвестицій (5,8 млрд. дол. США);
- 2) борговими залученнями державного сектору (5,1 млрд. дол. США);
- 3) реального сектору (3,4 млрд. дол. США).

Як вже було зазначено раніше, платіжний баланс є одним із курсоутворюючих чинників, і для його більш глибокого аналізу візьмемо до уваги дані поточного року, I кварталу, та відповідний період минулого року, щоб прослідкувати зміни, що в ньому відбулись більш детально.

Також для більш детального аналізу вирахуємо процентне відхилення для визначення обсягу статей балансу.

Згідно з даними вищенаведеної таблиці можна зробити висновок, що у I кварталі 2011 року сальдо зведеного платіжного балансу на відміну від попереднього кварталу було додатним в розмірі 1 млн дол. США. Це було зумовлено як скороченням дефіциту поточного рахунку, так і збільшенням профіциту фінансового рахунку [5].

Профіцит фінансового рахунку в I кварталі 2011 року зріс до 2,4 млрд. дол. США (порівняно з 0,9 млрд. дол. США в попередньому кварталі). Формування профіциту було забезпечено насамперед розміщенням урядом та банківським сектором єврооблігацій.

Найбільш вражаючим був стан фінансового рахунку, який згідно з попереднім періодом зріс на 180%.

Для того, щоб більш яскраво відобразити динаміку платіжного балансу необхідно розглянути зведений платіжний баланс за 3 роки [6].

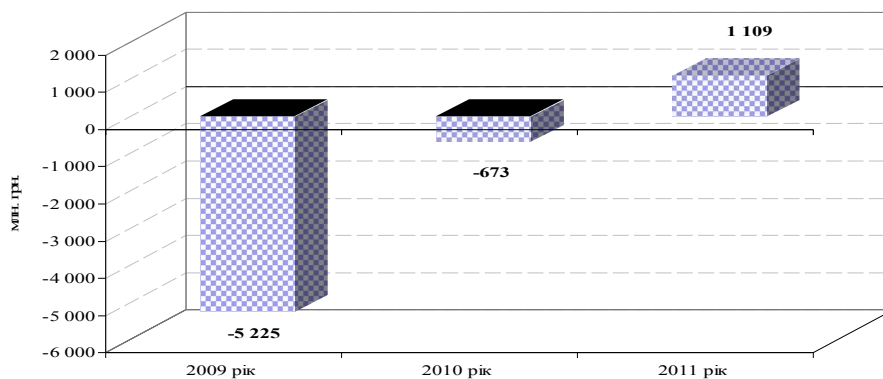


Рис. 1. Динаміка зведеного платіжного балансу за період 2009-2011 рр.

Проаналізувавши динаміку зміни зведеного балансу за перші квартали останніх чотирьох років, можна зробити висновок, що спостерігається стрімке збільшення суми зведеного балансу. З різко негативного значення в 2009 році, вже в 2011 сальдо набуває достатнього значення, причиною чого є покращення економічного стану в країні в цілому, та вихід країни з кризового становища.

Наступним кроком для аналізу валютного ринку є аналіз співвідношення курсу національної грошової одиниці – гривні до долара США, що показано у таблиці 2.

Таблиця 2

Офіційний курс гривні щодо долара США (за 100 од. долару США)

Період	Січень	Лютий	Березень	Квітень	Травень	Червень	Липень	Серпень	Вересень	Жовтень	Листопад	Грудень
2009 рік	770,0	770,0	770,0	770,0	765,3	761,6	764,8	780,7	799,9	800,0	799,4	797,8
2010 рік	799,7	800,0	796,7	792,6	792,6	791,6	790,2	789,0	791,0	791,0	792,8	795,6
2011 рік	795,0	794,1	794,4	796,5	797,5	797,3	797,1	797,1	797,3	797,5	798,4	799,0
2012 рік	798,2	798,3	798,3	798,2	799,2	799,3	799,3	799,3	799,3	799,3	799,3	799,3

За допомогою вищенаведеної таблиці можемо проаналізувати середній курс долара до української гривні за 2009-2012 рік по місяцях. Більш яскраво динаміка показана на рис. 2.2.

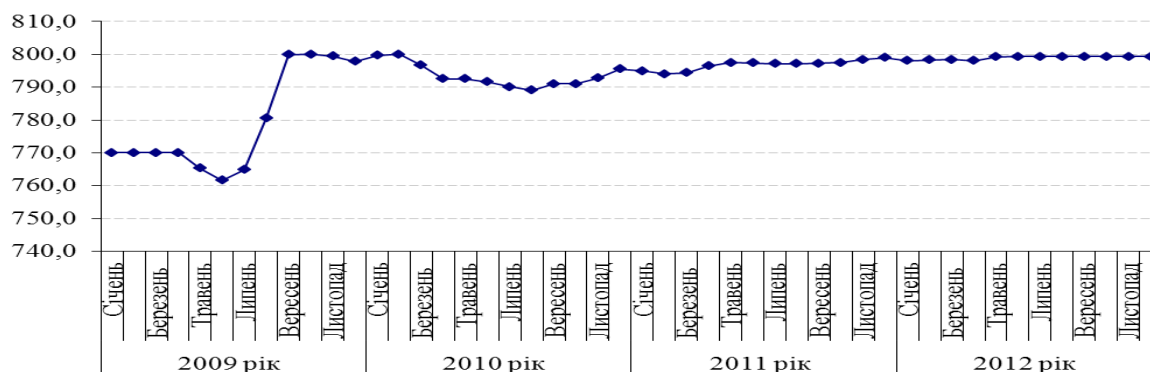


Рис. 2. Динаміка курсу гривні до долара США за період 2009-2012 рр.

У 2009 році зафіксовано найбільший курс гривні до долару, а саме на відмітці 800,6 грн. за 100 одиниць долару США. Таке підвищення було викликане важким економічним становищем країни у посткризовому стані.

У грудні 2009 року для підтримки валютного курсу Національний банк проводив негативні валютні інтервенції на міжбанківському валютному ринку в загальному обсязі 97 млн дол. США (у доларовому еквіваленті). При цьому обсяг негативних валютних інтервенцій був істотно нижче, ніж у листопаді 2009 року, чому сприяла відсутність ажіотажного попиту на валюту на міжбанківському ринку.

Згідно з вищенаведеним графіком, можна сказати, що динаміка курсу долара до гривні у 2010 році не була однорідною. Найбільший середній курс був зафіксований у січні та лютому. З лютого по квітень відбувалось різке зниження курсу з 800 до 792,5 гривні за 100 доларів США. Реалізація грошово-кредитної політики в 2010 році відбувалось в умовах посткризового становлення економіки, саме цим пояснюються значні коливання валютного курсу.

У зв'язку із зростанням валютних надходжень на ринку в березні 2010 року, Національний банк скуповував валюту, не допускаючи різкої ревальвації гривні.

Як бачимо з графіку, середній курс гривні до долара за даними поточного року був відносно стабільним. З січня по квітень спостерігається поступове підвищення курсу, а з травня по грудень – його зростання супроводжувалось відносною стабільністю, досягнувши відмітки 799,3 гривні за 100 одиниць долару США, що свідчить про знецінення курсу гривні внаслідок перевищення надходження іноземної валюти від нерезидентів.

Висновки На підставі вище викладеного можна стверджувати, що Національний банк надалі буде спрямовувати зусилля на підтримання існуючого курсу гривні, оскільки це дозволяє підтримувати цінову конкурентоспроможність продукції вітчизняних підприємств на міжнародних товарних ринках [10].

Маржа банку від купівлі-продажу валюти з початку року скоротилась, це говорить про відносну стабільність довіри громадян до гривні, які перестали масово скуповувати (як в кризовий період коли курс гривні стрімко падав) чи продавати валюту (як у період перед кризою, коли курс впав нижче 5 гривень за долар).

Література:

1. Барановський О. І. Ринок цінних паперів в Україні: стан, проблеми, перспективи / О. І. Барановський // Банківська справа – 2009 № 6 – С. 42-45.
2. Бюлетень Національного банку України [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.bank.gov.ua> .
3. Іванова К. В. Стан фондового ринку в період світової фінансової кризи і його подальший розвиток / К. В. Іванова // Актуальні проблеми економіки – 2009 – № 4. – С. 172.
4. Коваленко Ю. М. Структуризація сучасного фінансового ринку / Ю. М. Коваленко // Фінанси України. – 2009 №12 – С.49 – 53.
5. Маскалевич І. К. Ринок України: зліт, падіння, спад / І. К. Маскалевич // Фінансова консультація. – 2008. № 9. – С. 23-29.
6. Монетарний огляд за I півріччя 2012 року / Національний банк України [Електронний ресурс]. Режим доступу: <http://www.bank.gov.ua/control/uk/publish/>.
7. Положення про депозитарну діяльність : затв. рішенням Держ. комісії з цінних паперів та фондового ринку від 17 жовт. 2006 р., № 999.
8. Сімонова М. В. Оцінка інвестиційної привабливості України на основі аналізу методик, розроблених провідними міжнародними організаціями / М. В. Сімонова // Вісник ЖДТУ. – 2012. – № 1. – С. 1-5.
9. Токмакова І. В. Сутність і структура фінансового ринку України / І. В. Токмакова // Фінанси України – 2009 -№1 – С.115.
10. Школьник І. О. Особливості функціонування фінансових ринків / І. О. Школьник // Актуальні проблеми економіки. – 2008. – №6. – С. 63 – 66.

Е. Д. Щербань

АНАЛИЗ СОСТОЯНИЯ СОВРЕМЕННОГО ВАЛЮТНОГО РЫНКА УКРАИНЫ

В статье рассмотрен комплексный подход к оцениванию основных факторов, влияющих на курсообразование и изменение направления финансовых потоков. Определены цели существования валютного рынка, содержание которых характеризует его как относительно самостоятельную экономическую структуру. Спрогнозировано направление деятельности Национального банка Украины, которое даст возможность поддерживать продукцию отечественных предприятий на международных товарных рынках.

Ключевые слова: валютный рынок, анализ основных факторов, курсообразование, финансовые потоки, платежный баланс, внешняя торговля товарами.

O. Shcherban

ANALYSIS OF THE CURRENT STATE OF UKRAINIAN FOREIGN EXCHANGE MARKET

The article presents an integrated approach to the evaluation of the main factors that affect the exchange rate formation and the change of financial flows directions. The author defined the goals of the foreign exchange market existence, meaning of which gives it a status of a relatively independent economic structure. As a result, there was predicted a direction of the National Bank of Ukraine activities, which will support the products of domestic enterprises on the international commodity markets.

Keywords: foreign exchange market, the analysis of the main factors, exchange rate formation, financial flows, balance of payments, foreign trade in goods.

Надійшла до редакції 22.02.2013 р