
ФІНАНСИ, ОПОДАТКУВАННЯ, АУДИТ

УДК 336.748.2:339.5 DOI: [https://doi.org/10.31617/zt.knute.2019\(104\)09](https://doi.org/10.31617/zt.knute.2019(104)09)

ОЛЕЙНИКОВ Юрій к. е. н., доцент кафедри міжнародних економічних відносин Київського національного торговельно-економічного університету
E-mail: olur01@bigmir.net
ORCID: 0000-0003-2198-6430 вул. Кіото, 19, м. Київ, 02156, Україна

СЕРОВА Людмила к. е. н., доцент кафедри міжнародних економічних відносин Київського національного торговельно-економічного університету
E-mail: serova@ukr.net
ORCID: 0000-0002-0739-1978 вул. Кіото, 19, м. Київ, 02156, Україна

ДЕВАЛЬВАЦІЯ ГРИВНІ У СИСТЕМІ РЕГУЛЮВАННЯ ЗОВНІШНЬОЇ ТОРГІВЛІ

Розглянуто основні дискурси стосовно посилення розриву між обмінними курсами і торгівлею. Встановлено рівень чутливості показників зовнішньої торгівлі до коливань валютного курсу гривні протягом 2007–2018 рр. Охарактеризовано вплив девальвації гривні на рівень конкурентоспроможності експорту та ефективності зовнішньої торгівлі. Визначено доцільність використання НБУ політики девальвації гривні як інструменту підвищення збалансованості торговельного балансу України.

Ключові слова: торговельний баланс, девальвація національної валюти, офіційний валютний курс, кон'юнктура зовнішнього ринку, конкурентоспроможність експорту, індекс умов торгівлі, індекс реального ефективного обмінного курсу.

Олейников Ю., Серова Л. Девальвация гривны в системе регулирования внешней торговли. Рассмотрены основные дискурсы по усилению разрыва между обменными курсами и торговлей. Установлен уровень чувствительности показателей внешней торговли к колебаниям валютного курса гривны на протяжении 2007–2018 гг. Охарактеризовано влияние девальвации гривны на уровень конкурентоспособности экспорта и эффективности внешней торговли. Определена целесообразность использования НБУ политики девальвации гривны как инструмента повышения сбалансированности торгового баланса Украины.

© Олейников Ю., Серова Л., 2019

Ключевые слова: торговый баланс, девальвация национальной валюты, официальный валютный курс, конъюнктура внешнего рынка, конкурентоспособность экспорта, индекс условий торговли, индекс реального эффективного обменного курса.

Постановка проблеми. Позитивні та негативні наслідки впливу девальвації валютного курсу на зовнішню торгівлю країни традиційно є предметом дослідження та дискусій в економічній науці та практиці валютного регулювання з боку національного уряду. Особливої актуальності ця проблема набуває в періоди соціально-економічної та політичної нестабільності в країні, коли виникають значні диспропорції між попитом та пропозицією як на товарному, так і на валютно-фінансовому ринках унаслідок дії внутрішніх та зовнішніх чинників впливу. Таким чином, девальвація валютних курсів істотно впливає на цінові співвідношення експорту та імпорту, зумовлюючи зміну конкурентоспроможності національного експорту, його ефективності та збалансованості з імпортом.

Пропорційність цих змін не збігається із змінами валютного курсу через дію певних макро- та мікроекономічних чинників. Тому нині особливо гостро постає проблема чутливості (еластичності) зовнішньої торгівлі до змін валютного курсу. Аналіз ступеня реакції зовнішньої торгівлі на зниження або підвищення курсу національної валюти дедалі більше актуалізується на фоні зростання тверджень про посилення розриву між обмінними курсами і торгівлею внаслідок зростаючої фрагментації виробництва по різних країнах та зменшення значення обмінних курсів для розвитку зовнішньої торгівлі. Отже, важливо з'ясувати ці питання, оскільки розрив зв'язку між обмінними курсами і торгівлею може ускладнити розробку економічної політики країни та ефективність використання валютного котирування як інструменту врегулювання торговельного дисбалансу.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Значні зміни обмінних курсів провідних валют світу (10–30 % у реальному ефективному вираженні) за останні десять років не спричинили тих змін у торговельному балансі країн, які очікувались згідно з теорією еластичності¹ та були конкретизовані в умові Маршалла-Лернера (*Marshall-Lernercondition*)². Наприклад, дослідники МВФ звернули увагу на те, що зниження курсу

¹ Відповідно до положень теорії еластичності знецінення національної валюти (девальвація) призводить до зниження експортних цін на вітчизняну продукцію, що зумовлює зростання попиту з боку іноземних покупців на продукцію цієї країни і призводить до розширення експорту, тоді як збільшення ціни на імпорту продукцію у зв'язку зі зростанням курсу національної валюти призводить до зниження попиту. Внаслідок цього торговельний баланс країни з валютою, яка мала тенденцію до знецінення, повинен поліпшитися. При зміцненні національної валюти (ревальвації) зростають ціни на експортну продукцію та розширюється імпорт, спричиняючи погіршення торговельного балансу.

² За умовою Маршалла-Лернера, зниження вартості національної валюти (девальвація) призводить до покращання торговельного балансу, якщо сума абсолютних значень еластичності національного попиту на імпорт та іноземного попиту на національний експорт більше одиниці.

ієни більш ніж на 30 % з середини 2012 р. призвели до обмеженої зміни торговельного балансу Японії [1]. Така реакція міжнародної торгівлі на зміни валютних курсів зумовила в науковому співтоваристві припущення про ймовірний розрив зв'язку між ними. Так, серед обставин, які розглядаються науковцями як причини низької реакції зовнішньої торгівлі на зміну валютного курсу, називають наявність у країн-експортерів значного невикористаного потенціалу, вплив банківської кризи та зростання участі країн у глобальних ланцюжках доданої вартості.

На думку деяких науковців, наявність у країні експорту значного невикористаного потенціалу та резервних потужностей може розширити можливості для збільшення виробництва і експорту після підвищення зовнішнього попиту, пов'язаного зі зниженням обмінного курсу. Це відбувається тому, що обсяг реалізованого експорту залежить не тільки від попиту, але і від здатності економіки коригувати обсяг виробництва при збільшенні попиту. Якщо у країні відсутня або обмежена можливість одразу після зниження валютного курсу наростити експорт, то і зниження експортних цін відбуватиметься більш повільно. Результати проведених досліджень показують, що у країн зі значним експортним виробничим потенціалом, після зміни валютного курсу експорт зростає більшою мірою, ніж у країнах з низьким рівнем економічних можливостей [2].

Ще однією причиною, яка, на думку науковців, негативно впливає на динаміку експорту після значного зниження обмінного курсу, є стан фінансового сектора країни-експортера, оскільки банківські кризи можуть зумовити спад експорту, обмежуючи доступ до кредиту, необхідного для розширення експортного виробництва. Це скорочення доступного кредиту може компенсувати зростання експорту, обумовлене зниженням курсу валюти. Так, М. Ронсі аналізує вплив обмеженого фінансування торгівлі на торговельні потоки в країнах, які переживають фінансові кризи та кризи платіжного балансу, і робить висновок, згідно з яким обмежене фінансування торгівлі призводить до скорочення обсягу як експорту, так і імпорту в короткостроковій перспективі [3].

Дослідження епізодів щодо зниження обмінного курсу, пов'язаного з банківськими кризами, які мали місце протягом трьох років до або після значного зниження обмінного курсу, яке провели Л. Лавьєн та Ф. Валенсія, показало, що експорт дійсно збільшується меншою мірою, коли зниження обмінного курсу пов'язано з банківською кризою [4]. Ці результати збігаються з думкою, згідно з якою обмеження кредиту, з яким стикаються фірми-експортери країни, що має слабкий фінансовий сектор, обмежує їх можливості з отримання позик і збільшує їх експортний потенціал при знеціненні національної валюти. Таким чином, банківські кризи негативно впливають на реальну економічну активність у секторах, більш залежних від зовнішнього фінансування, в т. ч. в секторах з експортною орієнтацією [5].

Серед досліджень, які пояснюють існування розриву у взаємозв'язку між зміною валютного курсу і зміною торговельного балансу,

можна виділити дослідження, яке провели А. Сварналі, М. Аппендіно, М. Рута. На їхню думку, оскільки протягом останніх кількох десятиліть міжнародна торгівля все частіше демонструє структурування за так званими світовими або глобальними ланцюжками доданої вартості (ЛДВ), у рамках яких різні етапи виробництва розміщуються в різних країнах, то поширення світових ЛДВ послабило зв'язок між валютними курсами і торгівлею проміжними продуктами, які використовуються як ресурси для експорту до інших країн[6].

У розширенні участі країни у ЛДВ вбачають причину розриву взаємозв'язків між валютним курсом та зовнішньою торгівлею також і американські дослідники Б. Рудольфс і Р. Джонсон, які вважають, що в цьому випадку відбувається перенесення валютного курсу на ціни, що зменшує його вплив на експортні ціни. На їхню думку, така ситуація виникає, якщо частка іноземної доданої вартості в експорті країни велика. Тому зниження курсу валюти може значно підвищити вартість імпортованих країною ресурсів, що не буде сприяти зниженню експортних цін [7].

У той же час, дослідники МВФ вважають, що попри зростання обсягу торгівлі, пов'язаного зі світовими ЛДВ в останні десятиліття, велика частина світової торгівлі все ще складається з традиційної торгівлі. Крім того, в середньому, частка іноземної доданої вартості в експорті та імпорті останнім часом має тенденцію до зниження, оскільки підвищення реального обмінного курсу валюти країни скорочує як експорт цією країною внутрішньої доданої вартості, так і – ще більшою мірою – її імпорт. Тому торгівля на основі доданої вартості не зможе значно знизити чутливість валового експорту та імпорту до валютних курсів для більшості країн. Так, у цілому проведений ними у 2015 р. аналіз не показує загального ослаблення зв'язку між валютними курсами, зовнішньоторговельними цінами і загальними обсягами торгівлі. На основі оцінок, зроблених у цьому дослідженні, зниження реального ефективного курсу валюти країни на 10 % пов'язане із зростанням реального чистого експорту в середньому на 1,5 % ВВП. Цей вплив відчувається повною мірою за кілька років, але коригування в основному відбувається в першому році [1].

Проблему чутливості зовнішньої торгівлі до коливань валютного курсу досліджували і вітчизняні науковці. Аналізуючи вплив валютно-курсової динаміки на значення сальдо зовнішньої торгівлі України протягом двох періодів – 1993–2001 рр. та 2002–2008 рр., О. Береславська відзначає відсутність прямої залежності між динамікою експорту й імпорту в Україні внаслідок девальвації гривні в досліджуваному періоді, оскільки девальвація національної валюти не зумовила істотне поліпшення торговельного балансу. Такий стан, на її думку, пояснюється кількома причинами: *по-перше*, довгострокова девальваційна політика в Україні спровокувала посилення у країнах-контрагентах нецінових способів захисту ринків від товарів традиційного

українського експорту; *по-друге*, оскільки більшість українських експортерів значно залежала від імпорту, споживаючи імпортовані енергоносії, сировину, комплектуючі тощо, то в умовах обвального зниження курсу гривні в 1998 та 2009 рр., хронічної платіжної кризи додаткові девальваційні витрати цих підприємств на імпорт випереджали за термінами й обсягами формування їх додаткових доходів від експорту, що погіршувало фінансовий стан підприємств і не стимулювало нарощення експорту; *по-третє*, стрімкі темпи знецінення курсу гривні щодо долара США (у 2,7 раза) протягом дворічного періоду провокували девальваційні очікування суб'єктів господарювання, що не стимулювало підприємства-експортери збільшувати експорт, а, навпаки, підживлювало подальші очікування девальваційного ресурсу [8].

З іншого боку, в своїй аналітичній доповіді І. Клименко, О. Федірко, та І. Ус зазначають, що протягом 2008–2011 рр. залежність між впливом валютно-курсової динаміки та значенням сальдо зовнішньої торгівлі України є прямопропорційною, проте слабкою. Розрахований ними коефіцієнт еластичності чистого експорту свідчить, що в результаті підвищення рівня реального валютного курсу гривні на один відсотковий пункт, значення чистого експорту знижувалося на 0,14 %. На їхню думку, причинами цього стало коливання кон'юнктури світових товарних ринків, яке визначало попит на товари й послуги з України та обумовило динаміку імпортних закупівель. Загалом науковці стверджують, що оскільки обсяги експорту й імпорту є занадто високими відносно ВВПта спричиняють надмірну залежність економіки України від кон'юнктури світового ринку, то проведення з цієї причини тривалої девальвації як усвідомленої політики, спрямованої на підтримку конкурентоспроможності вітчизняного виробництва, недоцільно [9].

Водночас, оскільки питанням взаємозв'язку між валютним курсом та зовнішньою торгівлею за останні п'ять років (з 2014 р. по 2018 р.) практично не було приділено достатньо уваги, то виникає нагальна потреба у подальшому їх розгляді.

Мета статті – визначення на основі аналізу чутливості зовнішньої торгівлі до коливань валютного курсу гривні за 2008–2018 рр. доцільності використання Національним банком України політики девальвації гривні як інструменту щодо поліпшення торговельного балансу країни й підвищення її конкурентоспроможності.

Матеріали та методи. У статті використано наукові публікації вітчизняних та іноземних авторів стосовно зазначеної проблеми. Для виявлення залежності між зовнішньою торгівлею та валютним курсом використано статистичні методи аналізу функціональних зв'язків (індексний, логарифмування, кореляційний, чутливості). При визначенні факторних та результативних показників аналізу застосовано методу їх розрахунків, яка надається в методичних положеннях, розроблених Державною службою статистики України, Національним банком України, Міжнародним валютним фондом.

Результати дослідження. Характеризуючи тенденції зміни валютного курсу гривні до долара США, слід зазначити, що за останні 12 років загалом прослідковується слабкий взаємозв'язок між зміною валютного курсу гривні та загальних обсягів експорту й імпорту відповідно до положень теорії обмінного курсу, згідно з якою зниження валютного курсу національної валюти має привести до зростання обсягів експорту та скорочення обсягів імпорту. Так, з 2007–2018 рр. включно середньорічний офіційний курс гривні знизився відносно долара США більш ніж у п'ять разів – з 5,05 грн за дол. США у 2007 р. до 27,2 грн за дол. США. В той же час, за аналогічний період обсяг загального експорту зріс лише на 0,8 %, а імпорт скоротився на 4,1 %. (табл. 1).

Таблиця 1

**Валютний курс гривні та показники
зовнішньої торгівлі України, 2007–2018 рр.**

Рік	Офіційний курс гривні до дол. США	Загальний експорт *, млн дол. США	Загальний імпорт **, млн дол. США	Загальний ЗТО ***, млн дол. США	Загальне сальдо ***, млн дол. США
2007	505,00	58731,2	65613,5	124344,7	-6882,3
2008	526,72	79227,4	92016,8	171244,2	-12789,4
2009	617,14	49825,4	50619,5	100444,9	-794,1
2010	793,56	63729,4	66209,4	129938,8	-2480
2011	796,76	82574,5	88822,4	171396,9	-6247,9
2012	799,10	82926,6	91367,7	174294,3	-8441,1
2013	799,30	77553,9	84509,8	162063,7	-6955,9
2014	1188,67	65422,5	60801,8	126224,3	4620,7
2015	2184,47	47863,7	43039,4	90903,1	4824,3
2016	2555,13	46229,7	44576,3	90806,0	1653,4
2017	2659,66	53979,0	55083,3	109062,3	-1104,3
2018	2720,05	59194,6	62947,2	122141,8	-3752,6

* Загальний обсяг експорту включає вартісний обсяг експорту товарів та послуг.

** Загальний обсяг імпорту містить вартісний обсяг імпорту товарів та послуг.

*** Загальний ЗТО включає загальний обсяг експорту та імпорту.

**** Загальне сальдо визначається як різниця між загальними обсягами експорту та імпорту.

Джерело: [10; 11].

Оцінюючи реакцію зовнішньої торгівлі України на девальвацію валютного курсу гривні протягом 2007–2018 рр., слід зазначити, що його зниження до долара США можна поділити на два етапи: 2008–2013 рр. та 2014–2018 рр. Так, протягом 2008–2013 рр. найбільше коливання офіційного курсу гривні до долара США припадає на 2009 та 2010 рр., досягнувши максимуму у 2010 р. На другому етапі найбільше зниження валютного курсу гривні спостерігається у 2014–2016 рр., досягнувши максимального значення у 2015 р. (табл. 2).

Таблиця 2

**Динаміка офіційного валютного курсу гривні
та показників зовнішньої торгівлі України, 2007–2018 рр.**

Період	Темп щорічної зміни, %				
	офіційного курсу гривні	загального експорту	загального імпорту	загального ЗТО	загального сальдо
<i>1-й етап (2008–2013 рр.)</i>					
2009/2008	17,17	-37,11	-44,99	-41,34	-93,79
2010/2009	28,59	27,91	30,80	29,36	212,30
2011/2010	0,40	29,57	34,15	31,91	151,93
2012/2011	0,29	0,43	2,87	1,69	35,10
2013/2012	0,03	-6,48	-7,51	-7,02	-17,59
<i>2-й етап (2014–2018 рр.)</i>					
2014/2013	48,71	-15,64	-28,05	-22,11	-166,43
2015/2014	83,77	-26,84	-29,21	-27,98	4,41
2016/2015	16,97	-3,41	3,57	-0,11	-65,73
2017/2016	4,09	16,76	23,57	20,10	-166,79
2018/2017	2,27	9,66	14,28	11,99	239,82

Джерело: розраховано авторами за даними табл. 1.

На підставі даних табл. 2 з використанням методики еластичності (чутливості) [12] виявимо ступінь впливу валютного курсу на зовнішню торгівлю України через розрахунок коефіцієнта еластичності. Результати розрахунків, що наведені у табл. 3, свідчать про слабкий вплив зміни валютного курсу на зміну обсягів зовнішньої торгівлі як у цілому за 2008–2018 рр., так і за його окремими етапами. В той же час, слід звернути увагу на погіршення чутливості зовнішньої торгівлі України до зміни валютного курсу гривні за останні п'ять років. Так, якщо протягом 2008–2013 рр. зміна валютного курсу гривні на 1 % призводила до зміни загального експорту на 0,31 %, імпорту на 1,07 % та ЗТО на 0,95 %, то протягом 2014–2018 рр. вплив девальвації гривні на розвиток зовнішньої торгівлі України практично відсутній.

Таблиця 3

**Чутливість зовнішньої торгівлі України
до зміни валютного курсу гривні протягом 2008–2018 рр.**

Етап	Середній коефіцієнт еластичності зовнішньої торгівлі від зміни валютного курсу, %			
	експорту	імпорту	ЗТО	сальдо
2008–2013 рр.	0,31	1,07	0,95	6,20
2014–2018 рр.	-0,12	-0,10	-0,12	-0,99
2008–2018 рр. у цілому	-0,03	0,00	-0,02	0,66

Джерело: розраховано авторами за даними табл. 2.

Оцінюючи загалом вплив девальвації валютного курсу гривні на збалансованість зовнішньої торгівлі протягом 2008–2018 рр., можна дійти висновку щодо непропорційності зміни валютного курсу та сальдо

торговельного балансу. Так, середньорічне зниження валютного курсу гривні на 1 % протягом визначеного періоду призводило до покращання торговельного балансу лише на 0,66 %. Водночас, привертає увагу той факт, що зниження валютного курсу на різних етапах не однаково впливало на збалансованість торговельного балансу. Якщо протягом 2008–2013 рр. середньорічне зниження валютного курсу гривні на 1 % призводило до зростання збалансованості торговельного балансу на 6 %, то вже протягом 2014–2018 рр. аналогічне зниження валютного курсу гривні практично не вплинуло на збалансованість зовнішньої торгівлі України (див. *табл. 3*).

Таким чином, слабка реакція з боку показників експорту та імпорту України на зниження валютного курсу гривні протягом 2014–2018 рр. свідчить про низьку ефективність використання політики девальвації гривні як інструменту корегування торговельного балансу країни.

Серед чинників, які негативно впливають на ефективність такої політики, можна зазначити низький рівень міжнародної конкурентоспроможності продукції та погіршення кон'юнктури на зовнішньому ринку³. Головним показником, який характеризує вплив валютного курсу на конкурентоспроможність вітчизняного експорту, є індекс номінального ефективного обмінного курсу (НЕОК, *NEER – nominal effective exchangerate*) гривні, який слугує індикатором зміни цінової конкурентоспроможності вітчизняних товарів відносно продукції, що виробляється в країнах – основних торговельних партнерах України⁴. В той же час, номінальний ефективний обмінний курс відображає зміни не тільки вартості самих валют, але і рівень цін у кожній з країн. Таким чином, оцінка впливу валютного курсу на рівень конкурентоспроможності національного експорту винятково на основі індексу номінального ефективного обмінного курсу не дасть коректного уявлення про неї, оскільки враховує інфляційні процеси, що відбуваються в економіках як України, так і країн-партнерів. Для того, щоб визначити реальний вплив валютного курсу на конкурентоспроможність, слід також використовувати індекс реального ефективного обмінного курсу гривні (РЕОК, *REER – real effective exchangerate*), який відкоригує

³ Вплив девальвації валютного курсу гривні на конкурентоспроможність національного експорту України теоретично полягає в тому, що його зниження повинно призводити до зростання конкурентоспроможності національного експорту на зовнішньому ринку, та навпаки, із зростанням валютного курсу гривні відносно інших валют, конкурентоспроможність українських товарів на зовнішньому ринку має знижуватись.

⁴ За своїм економічним змістом, індекс ефективного номінального валютного курсу відображає зміни обмінного курсу гривні відносно національних валют країн, що є її торговельними партнерами, та визначається як відношення між національною валютою та валютами країн, що є її основними торговельними партнерами, зваженими відповідно до часток цих країн у зовнішньоторговельному обороті України.

індекс номінального ефективного обмінного курсу на рівень інфляції як в Україні, так і країнах, що є її торговельними партнерами⁵.

Використовуючи методику визначення номінального та реального ефективних індексів обмінних курсів гривні та дані Національного банку України [13], визначимо зміни конкурентоспроможності національного експорту за останні дванадцять років. Протягом зазначеного періоду офіційний курс гривні знизився майже в 4,5 раза (табл. 4).

Таблиця 4

Динаміка індексів реального ефективного та офіційного курсу гривні за 2007–2018 рр.

Дата	Індекс РЕОК гривні, %	Індекс офіційного курсу гривні, %	Індекс РЕОК гривні (річна зміна, %)	Індекс офіційного курсу гривні (річна зміна, %)
12.2007	100,0	100,0	–	–
12.2008	82,50	104,30	–17,5	4,30
12.2009	87,00	122,21	4,5	17,90
12.2010	95,10	157,14	8,1	34,93
12.2011	97,90	157,77	2,8	0,63
12.2012	91,00	158,24	–6,9	0,46
12.2013	89,20	158,28	–1,8	0,04
12.2014	67,70	235,38	–21,5	77,10
12.2015	75,70	432,57	8,0	197,19
12.2016	75,30	505,97	–0,4	73,40
12.2017	73,10	526,67	–2,2	20,70
12.2018	86,20	538,62	13,1	11,96
У цілому	–	–	–13,8	438,62

Джерело: дані НБУ [13].

Така розбіжність між зміною офіційного та реального валютних курсів, свідчить, що зниження курсу гривні практично не вплинуло на зростання конкурентоспроможності українського експорту. Наприклад, найбільше річне зниження індексу РЕОК, тобто зростання конкурентоспроможності експорту, припадало на 2008 та 2014 рр., тоді як найбільше річне зростання індексу офіційного курсу гривні спостерігалось на першому етапі у 2010 р., а на другому – у 2015 р. Якщо ж розглядати за етапами, то незначний вплив коливання валютного курсу гривні на конкурентоспроможність українського експорту можна спостерігати лише протягом 2014–2018 рр., коли відбулось зниження курсу гривні в 3,5 раза та зростання конкурентоспроможності експорту на 3 %.

⁵ Зростання індексу реального ефективного обмінного курсу свідчить, що конкурентоспроможність вітчизняних товарів на світових ринках та на внутрішньому відносно закордонних аналогів знижується внаслідок порівняно менших темпів інфляції або номінальної девальвації національної валюти.

Погіршення кон'юнктури на зовнішніх ринках призводить до зниження світових цін на продукцію українського експорту, що прямо впливає на його ефективність⁶.

Аналіз впливу зміни курсу гривні на ефективність зовнішньої торгівлі слід здійснювати за допомогою показників, що характеризують її умови торгівлі – індексів «цінових» та «кількісних» умов торгівлі. Ці показники визначають, якою мірою країна виграє (втрачає) завдяки змінам цін (кількості) товарів у зовнішній торгівлі з певною країною (країнами) за відповідний період часу.

Методичною основою при визначенні умов торгівлі є методичні підходи, розроблені ООН для аналізу цін та фізичного обсягу зовнішньої торгівлі у 1982 та 1992 рр. [14; 15]. Показники умов торгівлі вимірюють відносну динаміку експортних цін за певний період часу і розраховуються Державною службою статистики України для проведення аналізу зовнішньоторговельної діяльності, що вимірюється співвідношенням середньої виручки від експорту товарів і середніх витрат на імпорту за певний період часу [16]⁷.

Порівняльний аналіз індексів ціни та фізичного обсягу експорту та імпорту товарів, кількісного та цінових індексів умов торгівлі та індексу офіційного курсу валюти України протягом 2007–2018 рр. показує, що в цілому за досліджуваний період умовам теоретичної моделі впливу девальвації валютного курсу на ефективність зовнішньої торгівлі України відповідає лише ситуація у 2012 р. (табл. 5).

За даними, наведеними в табл. 5, визначимо вплив девальвації валютного курсу на ефективність зовнішньої торгівлі України протягом останніх одинадцяти років.

Аналізуючи дані табл. 5, можна дійти висновку про відсутність у цілому впливу девальвації гривні на ефективність зовнішньої торгівлі протягом досліджуваного періоду. Так, попри зниження курсу гривні до долара США на 438,62 %, спостерігається погіршення як кількісних (–4,5 %), так і цінових (–0,5 %) умов торгівлі. Основною причиною негативного впливу на зміну кількісних умов торгівлі протягом 2008–2018 рр. стало

⁶ Оскільки зниження валютного курсу гривні сприяє відносному зниженню витрат на виробництво експортної продукції (у перерахунку на іноземну валюту), то виникає можливість зростання її валютної ефективності. З імпортом усе відбувається навпаки – зниження валютного курсу гривні призводить до зростання цін на імпортовану продукцію на внутрішньому ринку, що веде до зниження ефективності імпорту. Таким чином, девальвація гривні відносно інших валют має сприяти підвищенню ефективності експорту та зменшенню ефективності імпорту.

⁷ З теоретичної точки зору, зниження валютного курсу гривні має безпосередньо сприяти зниженню або незмінності ціни експорту, що, в свою чергу, повинно привести до зростання його фізичного обсягу і до зростання або незмінності ціни на імпортовану продукцію при скороченні її фізичного обсягу. Таким чином, за умови, що девальвація гривні відбувається на фоні незмінності, девальвації або меншої за розміром девальвації курсу іноземних валют країн головних торговельних партнерів України, цінові умови торгівлі в Україні повинні мати тенденцію до погіршення, в той час як кількісні умови торгівлі навпаки повинні тяжіти до зростання.

скорочення фізичного обсягу експорту та навпаки зростання фізичного обсягу імпорту. Причиною погіршення цінових умов торгівлі за аналогічний період часу стало більш високе зростання цін на імпорт порівняно із зростанням експортних цін (табл. 6).

Таблиця 5

Показники умов торгівлі (за [14–16]) та курсу гривні, 2007–2018 рр., %

Рік	Індекс фізичного обсягу (Ласпейреса)		Індекс цін (Пааше)		Індекс умов торгівлі		Індекс офіційного курсу гривні
	експорт	імпорт	експорт	імпорт	кількісний	ціновий	
2007	100	100	100	100	100	100	100
2008	110,5	114,9	123,0	122,8	96,2	100,1	104,30
2009	81,0	53,5	73,2	99,2	151,3	73,8	122,21
2010	103,2	113,1	126,0	118,1	91,2	106,7	157,14
2011	106,0	112,8	125,6	120,6	94,0	104,1	157,77
2012	102,6	93,4	98,1	110,2	109,8	89,0	158,24
2013	92,2	89,6	101,0	101,3	102,9	99,8	158,28
2014	92,1	74,4	94,8	98,3	123,8	96,4	235,38
2015	86,0	76,7	82,3	89,8	112,1	91,6	432,57
2016	99,1	108,6	96,2	96,4	91,3	99,8	505,97
2017	102,7	110,9	115,9	114,0	92,6	101,7	526,67
2018	97,9	102,6	111,8	112,3	95,5	99,5	538,62

Джерело: [10; 11].

Таблиця 6

Зміна показників кількісних та цінових умов торгівлі, офіційного курсу гривні, 2007–2018 рр., %

Рік	Зміна індексу						офіційного курсу гривні
	фізичного обсягу		ціни		умов торгівлі		
	експорту	імпорту	експорту	імпорту	кількісного	цінового	
2007	–	–	–	–	–	–	–
2008	10,5	14,9	23	22,8	–3,8	0,1	4,3
2009	–29,5	–61,4	–49,8	–23,6	55,1	–26,3	17,91
2010	22,2	59,6	52,8	18,9	–60,1	32,9	34,93
2011	2,8	–0,3	–0,4	2,5	2,8	–2,6	0,63
2012	–3,4	–19,4	–27,5	–10,4	15,8	–15,1	0,47
2013	–10,4	–3,8	2,9	–8,9	–6,9	10,8	0,04
2014	–0,1	–15,2	–6,2	–3	20,9	–3,4	77,1
2015	–6,1	2,3	–12,5	–8,5	–11,7	–4,8	197,19
2016	13,1	31,9	13,9	6,6	–20,8	8,2	73,4
2017	3,6	2,3	19,7	17,6	1,3	1,9	20,7
2018	–4,8	–8,3	–4,1	–1,7	2,9	–2,2	11,95
У цілому	–2,1	2,6	11,8	12,3	–4,5	–0,5	438,62

Джерело: розраховано за даними табл. 5.

Особливо показовим є 2015 р., коли майже подвійна девальвація курсу гривні відносно долара США відбулася на фоні скорочення фізичного обсягу експорту на 6,1 % при зростанні фізичного обсягу імпорту на 2,3 % порівняно з попереднім періодом.

Висновки. За результатами аналізу зміни валютного курсу гривні протягом 2008–2018 рр. можна стверджувати, що політика девальвації гривні не є ефективним інструментом поліпшення торговельного балансу країни, підвищення конкурентоспроможності національної продукції на міжнародному ринку та ефективності зовнішньоторговельних операцій внаслідок низької чутливості зовнішньої торгівлі до коливання валютного курсу гривні. Причинами непропорційно низької реакції з боку зовнішньої торгівлі на девальвацію гривні є:

- високий рівень імпортової складової у національному експорті внаслідок участі підприємств України у ланцюжках доданої вартості, що знижує його ефективність у випадку девальвації гривні;
- слабкий фінансовий сектор, що обмежує можливості експортерів отримувати позики і збільшувати їх економічну активність при знеціненні національної валюти;
- обмежений попит на продукцію українського експорту через її сировинний характер та низьку якість, який не реагує на ціновий фактор;
- високий рівень залежності національної економіки від імпорту, що робить його нееластичним до зміни цін через коливання валютного курсу.

Усе це значно ускладнює макроекономічну ситуацію в Україні, що становить певну загрозу перспективам її економічного зростання. І з цієї причини тривала девальвація як усвідомлена політика викликає сумніви щодо її доцільності.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Exchange Rates Still Matter For Trade: IMF Survey, September 28, 2015. P. 113-157. URL: <https://www.imf.org/en/News/Articles/2015/09/28/04/53/sores092815b>.
2. Constantinescu, Cristina, Aaditya Mattoo, and Michele Ruta (2015). The Global Trade Slowdown. In *The Global Trade Slowdown: A New Normal?* VoxEU.org eBook, edited by Bernard Hoekman. London: CEPR Press.
3. Ronci, Marcio. (2004). Trade Finance and Trade Flows: Panel Data Evidence from 10 Crises. IMF Working Paper 04/225, International Monetary Fund, Washington.
4. Laeven, Luc, and Fabián Valencia (2013). Systemic Banking Crises Database. IMF Economic Review 61 (2): 225-70.
5. Iacovone, Leonardo, and Zavačková Veronika (2009). Banking Crises and Exports: Lessons from the Past. Policy Research Working Paper 5016, World Bank, Washington.
6. Ahmed, Swarnali, Maximiliano Appendino, and Michele Ruta (2015). Depreciations without Exports? Global Value Chains and the Exchange Rate Elasticity of Exports. World Bank Policy Research Working Paper 7390, World Bank, Washington.
7. Bems Rudolfs, and Robert C. Johnson (2015). Demand for Value Added and Value-Added Exchange Rates. NBER Working Paper 21070, National Bureau of Economic Research, Cambridge, Massachusetts.
8. Береславська О.І. Валютний курс і зовнішня торгівля: теоретичні й емпіричні аспекти взаємозв'язку. *Фінанси України*. 2009. № 12. С. 56-66.
9. Валютний ринок. *Бюлетень Національного банку України*. 2010. № 2 (203). С. 21. URL: http://www.bank.gov.ua/Publication/econom/Bulet/en/2010/bull_02-10.pdf.
10. Національний банк України. Офіційний курс гривні щодо іноземних валют (середній за період). URL: http://www.bank.gov.ua/Statist/Stat_data/Exchange_r.xls.
11. Державна служба статистики України. Статистична інформація. Зовнішньоекономічна діяльність. URL: http://www.ukrstat.gov.ua/operativ/menu/menu_u/zed.htm.

12. Економічні дослідження (методологія, інструментарій, організація, апробація): навч. посіб.; за ред. А. А. Мазаракі. 2-ге вид., допов. Київ: Київ. нац. торг.-екон. ун-т, 2011. 296 с.
13. Національний банк України. Департамент монетарної політики та економічного аналізу. URL: file:///C:/Users/Yuriy/Desktop/REER_methodology_ukr.pdf.
14. Методы составления индексов цен Организации Объединённых Наций для внешней торговли. Нью-Йорк: ООН, 1992.
15. Стратегия определения цен и физического объёма во внешней торговле. Технический доклад. Нью-Йорк: ООН, 1982.
16. Державна служба статистики. Методологія та класифікатори. URL: http://www.ukrstat.gov.ua/metod_polog/metod_doc/zed/zed_01.pdf.

Стаття надійшла до редакції 22.05.2019.

Oleinikov Yu., Serova L., Devaluation of hryvnia in the system of regulation of foreign trade in Ukraine.

Background. Currency devaluation significantly affects the export / import price ratio, causing a change in the competitiveness of national exports, its efficiency, and its balance with imports. At the same time, the proportionality of these changes does not coincide with changes in the exchange rate due to the effect of certain macro and microeconomic factors. Thus, there is a problem of the connection between exchange rates and trade, which directly affects the effectiveness of using currency quotes as a tool for regulating trade imbalances.

The analysis of recent studies and publications has shown that despite the existence of certain scientific achievements, an important scientific and practical problem remains unresolved as to the impact of the exchange rate of hryvnia devaluation on the improvement of Ukraine's trade balance, increasing the competitiveness and efficiency of its exports.

The **aim** of the paper is based on the analysis of the sensitivity of foreign trade to the fluctuations of the exchange rate of hryvnia for 2008-2018 and determining the expediency of using the hryvnia devaluation policy by the National Bank of Ukraine as an instrument for improving the country's trade balance and increasing its competitiveness.

Materials and methods. In the process of research the methods of comparison, graphical, tabular, economic and statistical methods were used.

Results. The scientific hypothesis about the existence of the gap between the devaluation of the exchange rate and the increase in the balance of trade balance of Ukraine was set up and its empirical verification was carried out. According to the results of this study, it was found that during 2008–2018, the devaluation of the hryvnia more than quadrupled. At the same time, the size of the trade balance deficit in the corresponding period decreased only by 1.8 times due to the lack of export growth and a slight decrease in imports. The reasons for the disproportionately low reaction of the foreign trade to the devaluation of the hryvnia are: the high level of the import component in national exports as a result of the participation of Ukrainian enterprises in value added chains, which reduces its efficiency in case of devaluation of hryvnia; a weak financial sector that limits the ability of exporters to obtain loans and increase their economic activity with the depreciation of the national currency; limited demand for Ukrainian exports due to its raw material nature and low quality, which does not react to the price factor; a high level of dependence of the national economy on imports, which makes it inelastic to change prices due to currency fluctuations.

Conclusion. According to the analysis of changes in the hryvnia exchange rate during 2008–2018, it can be argued that the devaluation policy of the hryvnia is not an effective tool for improving the country's trade balance, increasing the competitiveness of national products in the international market and the efficiency of foreign trade operations due to the low foreign trade sensitivity to the hryvnia exchange rate fluctuations. All this facts greatly complicate the macroeconomic situation in Ukraine, which presents a certain threat to the prospects for its economic growth. And for this reason, continued devaluation as a conscious policy raises doubts as to its expediency.

Keywords: trade balance, devaluation of the national currency, official exchange rate, external market conditions, export competitiveness, trading conditions index, index of real effective exchange rate.

REFERENCES

1. Exchange Rates Still Matter For Trade (2015). IMF Survey, *September 28*, 113-157. Retrieved from <https://www.imf.org/en/News/Articles/2015/09/28/04/53/sores092815b> [in English].
2. Constantinescu, Cristina, Aaditya Mattoo, and Michele Ruta (2015). The Global Trade Slowdown. In *The Global Trade Slowdown: A New Normal?* VoxEU.org eBook, edited by Bernard Hoekman. London: CEPR Press [in English].
3. Ronci, Marcio. (2004). Trade Finance and Trade Flows: Panel Data Evidence from 10 Crises. IMF Working Paper 04/225, International Monetary Fund, Washington [in English].
4. Laeven, Luc, and Fabián Valencia (2013). Systemic Banking Crises Database. IMF Economic Review 61 (2): 225-70 [in English].
5. Iacovone, Leonardo, and Zavacka Veronika (2009). Banking Crises and Exports: Lessons from the Past. Policy Research Working Paper 5016, WorldBank, Washington [in English].
6. Ahmed, Swarnali, Maximiliano Appendino, and Michele Ruta (2015). Depreciations without Exports? Global Value Chains and the Exchange Rate Elasticity of Exports. World Bank Policy Research Working Paper 7390, World Bank, Washington [in English].
7. BemsRudolfs, and Robert C. Johnson (2015). Demand for Value Added and Value-Added Exchange Rates. NBER Working Paper 21070, National Bureau of Economic Research, Cambridge, Massachusetts [in English].
8. Bereslavs'ka, O.I. (2009). Valjutnyj kursizovnishnja torgivlja: teoretychni j empirychni aspekty vzajemovz'jazku [Exchange rate and foreign trade: theoretical and empirical aspects of interconnection]. *Finansy Ukrainy – Finance of Ukraine*, 12, 56-66 [in Ukrainian].
9. Valjutnyj rynek [Currency market] (2010). Bjueten' Nacional'nogo banku Ukrainy – Bulletin of the National Bank of Ukraine, 2 (203), 21. Retrieved from http://www.bank.gov.ua/Publication/econom/Buletyn/2010/bull_02-10.pdf [in Ukrainian].
10. Nacional'nyj bank Ukrainy. Oficijnyj kurs hryvni shhodo inozemnyh valjut (seredni jza period) [National Bank of Ukraine. Official exchange rate of hryvnia against foreign currencies (average for the period)]. *www.bank.gov.ua*. Retrieved from http://www.bank.gov.ua/Statist/Stat_data/Exchange_r.xls [in Ukrainian].
11. Derzhavna sluzhba statystyky Ukrainy. Statystychna informacija. Zovnishn'o-ekonomichna dijial'nist' [State Statistics Service of Ukraine. Statistical information. Foreign economic activity.]. *www.ukrstat.gov.ua*. Retrieved from http://www.ukrstat.gov.ua/operativ/menu/menu_u/zed.htm [in Ukrainian].
12. Ekonomichni doslidzhennja (metodologija, instrumentarij, organizacija, aprobacija) (2011). [Economic research (methodology, toolkit, organization, approbation)]. (Ed. A.A. Mazaraki). (2nd ed., rev.). Kyi'v: Kyi'v. nac. torg.-ekon. un-t [in Ukrainian].
13. Nacional'nyj bank Ukrainy. Departament monetarnoi' polityky ta ekonomichnogo analizu [National Bank of Ukraine. Department of Monetary Policy and Economic Analysis]. *file:///C:/Users*. Retrieved from *file:///C:/Users/Yuriy/Desktop/REER_methodology_ukr.pdf* [in Ukrainian].
14. Metody sostavlenija indeksov cen Organizacii Obedinjonnyh Nacij dlja vneshej torgovli (1992). [Methods for compiling United Nations price indices for foreign trade]. N'ju-Jork: OOH [in Russian].
15. Strategija opredelenija ceni fizicheskogo objoma vo vneshej torgovle [Strategy for determining prices and physical volume in foreign trade] (1982). Tehnicheskij doklad – Technical report. N'ju-Jork: OOH [in Russian].
16. Derzhavna sluzhba statystyky. Metodologija ta klasyfikatory [State Statistics Service. Methodology and classifiers]. *www.ukrstat.gov.ua*. Retrieved from http://www.ukrstat.gov.ua/metod_polog/metod_doc/zed/zed_01.pdf [in Ukrainian].