

УДК 336.741.242.1

РОЛЬ ЕКОНОМІЧНИХ ІНДИКАТОРІВ У ПРОГНОЗУВАННІ КУРСУ ВАЛЮТИ

ОЛЕНА САДОВНИКОВА,

кандидат економічних наук, доцент Приазовського державного технічного університету, м. Маріуполь

У статті подана загальна характеристика основних економічних індикаторів та проаналізовано їх вплив на динаміку курсу валют в Україні та за кордоном. Розглянута специфіка стану валютного ринку України та чинники зниження курсу гривні в умовах економічної кризи. Для аналізу й прогнозу валютного ринку України автор пропонує користуватися всіма економічними індикаторами, прийнятими на світовому валютному ринку, з урахуванням специфіки впливу національної грошово-кредитної політики.

Ключові слова: валютний ринок, торговий баланс, процентний диференціал, офіційна процентна ставка, ставки міжбанківського запозичення, кредитні процентні ставки, депозитні процентні ставки, валовий внутрішній продукт, показник обсягу промислового виробництва.

Постановка проблеми. У застосуванні до фінансових ринків кількісні методи прогнозування підрозділяються на технічний і фундаментальний аналіз, які відображають статистику ринків. Зміни в економіці країн, політичні вибори, регулятивні заходи влади, природні катаклізми - усе це позначається на валютних курсах.

Якщо одні із цих подій неможливо передбачати, то інші є цілком прогнозованими (наприклад, час публікації економічних новин розписано на місяці вперед). Отже, якщо побудувати науково-обґрунтовані та своєчасні прогнози, то можна передбачати й майбутні зміни валютних курсів.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Питання застосування економічних індикаторів у прогнозуванні валютного курсу розглядалися в працях О. Береславської [1], О. Гриценко [2], Т. Унковської [2], В. Ільїна [3], В. Титова [3], С. Міщенко [4], Ю. Половнева [5], А. Андрющенкова [5], Ф. Рогача [6], Ю. Курзи [6], Л. Рябініної [7] та інших. Ці автори досліджували вплив окремих індикаторів на динаміку курсу валют, запропонували моделі комплексної торгової тактики і стратегії на світовому валютному ринку. Але сьогодні актуально є розробка методів прогнозування валютних курсів на національному валютному ринку в умовах економічної кризи.

Метою статті є виявлення ролі економічних індикаторів у прогнозуванні курсу валют в умовах економічної кризи.

Виклад основного матеріалу. Фундаментальний аналіз економічних індикаторів у застосуванні до валютного ринку (FOREX) вивчає міжнародні економічні, фінансові й політичні чинники, їх взаємозв'язок і вплив на поведінку валютних курсів. Міжнародний валютний устрій сьогодні базується на режимі плаваючих валютних курсів: ціну валюти визначає, перш за все, ринок.

Дві головні зміни характеризують новий вигляд світової валютної системи:

а) гроші повністю відокремлені тепер від будь-

якого матеріального носія;

б) могутні інформаційні й телекомунікаційні технології дозволили об'єднати грошові системи різних країн у єдину глобальну фінансову систему.

Із різноманіття економічних індикаторів, на перший погляд, найбільш прямий і безпосередній зв'язок із валютним курсом повинен мати торговий баланс (*Trade Balance*), оскільки він є різницею між сумарним експортом й імпортом країни.

Якщо експорт переважає в структурі зовнішньої торгівлі країни, то це означає надмірне надходження іноземної валюти в країну, отже, зростання попиту на національну валюту й зростання обмінного курсу цієї валюти. І навпаки, при дефіциті торгового балансу (коли обсяг імпорту більший, ніж обсяг експорту) національна валюта повинна слабшати.

У 2008 році в Україні спостерігалось значне негативне торгове сальдо платіжного балансу. І якщо раніше вдавалось компенсувати його за рахунок іноземних валютних інвестицій і позик, то зараз такої можливості вже не буде. Причиною для подальшої девальвації національної валюти стане падіння обсягів експорту товарів металургії, хімії та машинобудування, виражене в грошових одиницях. Ціни на метал на світових ринках упали на 30-40 %, і ця тенденція зберігається.

У результаті скоротилася валютна виручка, яка надходить на рахунки українських компаній-експортерів. Ринок валютних позик також зупинився - інвестори не бажають ризикувати своїми грошима, розуміючи, що брак валюти на українському ринку може призвести до банкрутства підприємств і банків, які набрали велику кількість зовнішніх боргів.

Статистика говорить про те, що інвестиції до України скорочуються. Якщо за підсумками першого півріччя 2008 року приріст прямих іноземних інвестицій (ПІІ) склав близько 7 млрд доларів США, то за останній квартал минулого року вони скоротилися майже на 19 млрд доларів США [8].

2009 рік, незважаючи на кризу, може стати до-

№ 4 (95) червень 2009 р.

силь успішним у плані залучення іноземних інвестицій. І хоча великих операцій не очікується, середні можуть показати результат у мільярди доларів. Саме криза створила об'єктивні умови для подальшого збільшення інвестицій, що пов'язано зі знеціненням активів. Зокрема, світові фінансові активи, за експертними оцінками, подешевшали на 50 трлн доларів [там само].

Якщо ціна активів у розвинутих країнах зменшилася в середньому вдвічі, то в Україні здешевлення склало від трьох до семи разів. Це робить український ринок, попри всі ризики, особливо привабливим для потенційних інвесторів. Як результат - притік іноземної валюти та поліпшення дефіциту платіжного балансу.

Наступними економічними індикаторами, що впливають на курси валют, є грошові агрегати й процентні ставки. Усі дії державних регулюючих установ, а особливо центральних банків, що впливають на фінанси й грошовий обіг, є важливими факторами для валютних курсів. Ціна валюти визначається перш за все попиту і пропозицією, пов'язаними із цією валютою на міжнародному ринку, тому обмінні курси основних валют створюються ринком, але в центральних банків є цілий ряд інструментів, за допомогою яких вони можуть істотно вплинути на валютні курси.

Застосовують ці інструменти центральні банки, виходячи з мети своєї фінансової політики (головна - стабільність національної валюти) і тієї конкретної ситуації, яка визначається станом економіки, конкурентною позицією країни на світовому ринку та політичними чинниками. Тому ринки завжди дуже уважно стежать не тільки за економікою, але й за статистикою фінансів найбільш торговельно активних країн, намагаючись передбачити по них дії центральних банків.

Процентний диференціал (*Interest Rate Differential*), тобто різниця процентних ставок двох валют, - це головний чинник, який безпосередньо визначає відношення привабливості пари валют і, таким чином, можливий попит на кожну з них.

На грошовому ринку кожної країни діє багато видів процентних ставок: ставка, під яку комерційні банки позичають гроші в центрального банку (офіційна процентна ставка - *Official Interest Rate*); ставки, під які банки позичають гроші один в одного (ставки міжбанківського залозичення - *Interbank Offered Rate*); процентні ставки, що визначають прибутковість державних цінних паперів (*Government Bonds Yields*); процентні ставки, під які банки видають кредити своїм клієнтам (*Lending Rates*); процентні ставки, під які комерційні банки залучають гроші на депозити (*Deposit Rates*). Усі ці ставки тісно пов'язані між собою й визначаються тією офіційною процентною ставкою, яку встановлює центральний банк.

Останнім часом курс євро зростає по відношенню до курсу долара. Важливу роль відіграє при цьому різниця процентних ставок центральних банків - ставка ФРС - 0,22 %, ставка Європейського центрального банку - 1,48 % [9].

Чим більша процентна ставка по одній валюті порівняно з іншими валютами (великий процентний диференціал), тим більше охочих серед іноземних інвесторів купити цю валюту, щоб розмістити кошти на депозит під високу процентну ставку. А оскільки процентні ставки завжди тісно пов'язані між собою, високі ставки банківського ринку означають і високі став-

ки по державних облігаціях. Високі процентні ставки роблять валюту привабливим інструментом інвестування; а отже, попит на неї на міжнародному валютному ринку підвищується, і курс цієї валюти росте.

Облікова ставка НБУ - 12 % [10], що значно вище як середньоевропейської, так і американської Федеральної Резервної Системи (ФРС). Більш високими є також депозитні та кредитні ставки комерційних банків. Усе це говорить про привабливість валютного ринку України для іноземних інвесторів, що підтверджує його високий рівень у банківському секторі.

Крім цього, слід відзначити подальший процес централізації і збільшення капіталу банків за рахунок іноземних інвесторів в умовах кризи. Аналітики розраховували, що до 2010-го року в Україні залишиться лише третина невеликих і середніх фінансових установ, або 40 банків разом із великими фінансовими структурами - 78 із 182 діючих на 1 січня 2009-го року [10]. Це збільшить капітал банків, зросте їхня безпека, а також довіра до них населення та підприємств.

Небагато економічних індикаторів можуть заступити своєї значущості для валютних ринків зрівнятися з показниками інфляції. Порівняємо, як емісія впливає на курс національної грошової одиниці в Сполучених Штатах Америки і в Україні в умовах кризи.

Уряд Сполучених Штатів разом із ФРС здійснюють масштабну емісію долара США. Але, по-перше, у США поки що спостерігається процес дефляції, тобто, незважаючи на наймасштабнішу за всю історію емісію долара, ціни на продукцію практично не ростуть.

Це пов'язано як із продовженням падіння економіки США й відповідним падінням цін на більшість активів (нерухомість, транспорт, нафтопродукти тощо), так і з подальшим скороченням обсягів споживання. Крім того, уряд США й американські юридичні та фізичні особи мають заборгованість лише в доларах США, тобто емісія й подальше знецінення долара по відношенню до інших валют не веде до погіршення фінансового стану боржників.

Що стосується України, то тут зростання долара обумовлено відсутністю реальних механізмів захисту капіталів населення від очікуваної політичної інфляції гривні. Внутрішні ризики набагато перевищують зовнішні, що й відображається в такій динаміці курсового співвідношення, тому відношення долара до інших валют у середньостроковій перспективі незначно впливатиме на відношення "гривня-долар".

Крім цього, близько 70 % експортно-імпортних операцій та операцій по фінансовому рахунку платіжного балансу України здійснюється в американській валюті, тому попит і пропозиція американської валюти в Україні в середньостроковій перспективі практично не залежить від співвідношення сил у світовій економіці.

Як бачимо з рис.1, за період від 1.10.2007 р. до 1.03.2008 р. курс долара знизився по відношенню до євро, а за той самий період (рис. 2) курс долар-гривня був практично стабільним. За період з 1.11.08 до 1.12.08, а також з 1.02.08 до 19.03.09 курс долара різко впав по відношенню до євро (рис. 1), але в той же час курс долара різко зріс по відношенню до гривні (рис. 2).

Наступними за впливом на курс валют є показники зростання економіки, валовий внутрішній продукт. Валовий внутрішній продукт, ВВП (*Gross Domestic Product, GDP*) - загальний показник суми

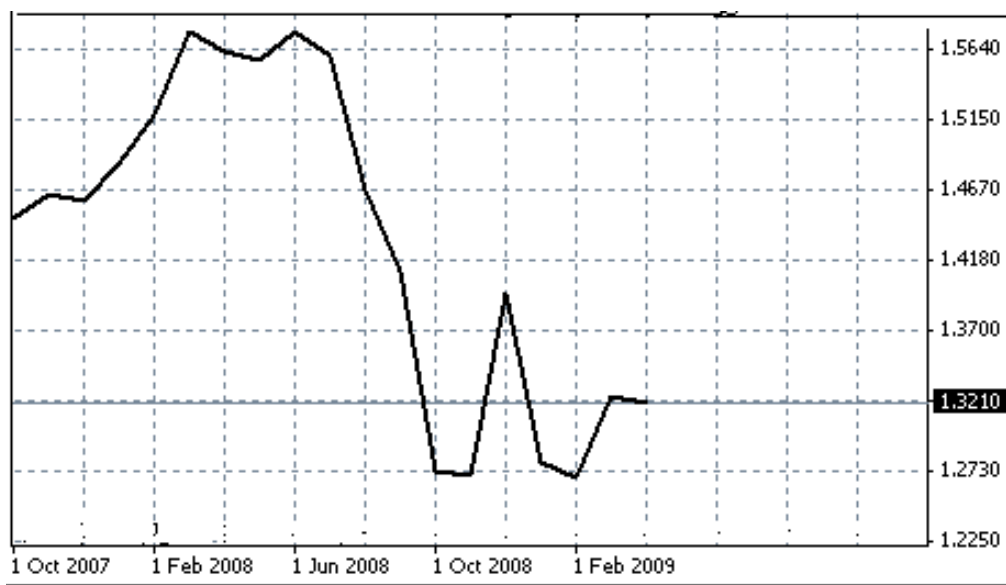


Рис.1. Динаміка зміни середнього безготівкового курсу євро-долар за період від 01.10.07. до 01.03.09.

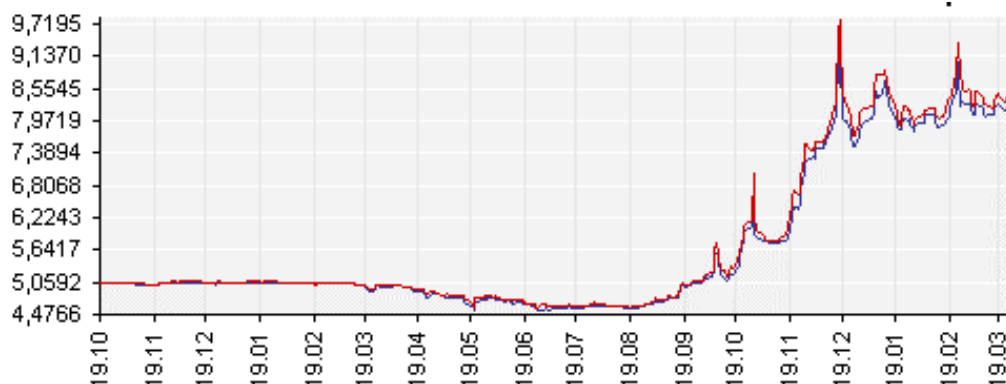


Рис. 2. Динаміка зміни середнього безготівкового курсу долар-гривня за період від 19.10.07. до 19.03.09.

доданих цінностей, створених за певний період усіма виробниками, що діють на території країни. ВВП є узагальнюючим індикатором сили економіки (або, навпаки, її слабкості в періоди спадів).

Його зв'язок із валютним курсом завжди наявний і достатньо безпосередній - чим більше зростає ВВП, тим міцнішою є національна валюта. Для валютних ринків - це один із головних індикаторів. Реакція на публікацію не тільки показників зростання основних економік, але і їх уточнених значень буває дуже значущою.

Падіння валового внутрішнього продукту (ВВП) України в січні-лютому 2009 року склало 25-30 % [8] порівняно з аналогічним періодом минулого року. Як наслідок, відповідне падіння курсу гривня-долар.

Показниками зростання економіки є індикатори виробничого сектора. Показник обсягу промислового виробництва (*Industrial Production, IP*) оцінює сукупний випуск товарів підприємствами промисловості, добувної галузі й енергопостачання. Є важливим для валютного ринку, оскільки безпосередньо впливає на всі показники росту економіки, а отже, тісно пов'язаний із фінансовою політикою.

Зростання IP означає зміцнення економіки в ціло-

му, у тому числі посилення позицій країни у світовій економіці, що повинно спричинити за собою посилення конкурентоспроможності товарів цієї країни на світових ринках, а значить, зростання її торгового балансу й курсу національної валюти.

Але застосування цього показника потребує відкритості всіх національних економічних показників і їх регулярної публікації в засобах масової інформації країни.

Висновки

На підставі проведеного аналізу можна стверджувати, що:

1. Зниження ВВП, негативне сальдо торгового балансу, зростання інфляції й безробіття привели до різкого зниження курсу гривні. Стан погіршується кризою ліквідності в банківському секторі й нестійкою політичною ситуацією.

2. Водночас фінансовий ринок України є привабливим для іноземних інвесторів у зв'язку з відносно високими ставками на депозитному й кредитному ринку.

3. Оскільки вибір інвестиційних інструментів в Україні обмежений, а зберігання доларів у населен-

ня небезпечно й невідгдне, швидше за все, долари повернуться в банки, що зміцнить банківську систему. Остання в умовах кризи пройде етап злиття, поглинань і банкрутства деяких банків, що збільшить рівень довіри до них і підвищить їхню безпеку.

4. Для аналізу й прогнозу валютного ринку необхідно користуватися всіма економічними індикаторами (прийнятими на світовому валютному ринку), що безпосередньо впливають на динаміку курсу валюти з урахуванням національної грошово-кредитної політики.

ЛІТЕРАТУРА:

1. Береславська О. Курсова політика в умовах припливу іноземного капіталу / О. Береславська // Вісник НБУ. - 2008. - № 2. - С. 24.
2. Грищенко А. Механізм валютної трансмісії : інституційно-поведінковий підхід / А. Грищенко, Т. Унковська // Вісник НБУ. - 2007. - № 11. - С. 8.

3. Ильин В. Биржа на кончиках пальцев / В. В. Ильин, В. В. Титов. - СПб. : Питер, 2007. - 368 с. : ил. (Серия "Академия биржевой торговли").

4. Міщенко С. Проблеми реалізації монетарної політики в умовах структурних дисбалансів (на прикладі Ісландії) / С. Міщенко // Вісник НБУ. - 2009. - № 3. - С. 22.

5. Половнев Ю. Визначення чинників динаміки реального ефективного обмінного курсу гривні / Ю. Половнев, А. Андрющенков // Вісник НБУ. - 2008. - № 5. - С. 18.

6. Рогач Ф. До системи валютних курсів / Ф. Рогач, Ю. Курза // Вісник НБУ. - 2008. - № 4. - С. 25.

7. Рябініна Л. Проблеми розвитку теорії сучасних грошей // Вісник НБУ. - 2008. - № 1. - С. 14.

8. Экономика [Електронний ресурс]. - Режим доступу : [http // www.bin.com.ua](http://www.bin.com.ua).

9. Economics, interest rates and exchange rates: research [Електронний ресурс]. - Режим доступу: [http // www.commerzbank.com](http://www.commerzbank.com).

10. Статистика [Електронний ресурс]. - Режим доступу: [http // www.bank.gov.ua](http://www.bank.gov.ua).

O. Sadovnikova

ROLE OF ECONOMIC INDICATORS IN FORECASTING CURRENCY RATE

The general characteristic of influence of economic indicators on dynamics of exchange rate in the advanced countries and in Ukraine is given. Specificity of a condition of the currency market of Ukraine and the reasons of decrease in a rate of grivna in conditions of an economic crisis is considered. For the analysis and the forecast of the currency market of Ukraine it is offered to use all economic indicators in view of specificity of influence of a national monetary and credit policy.

Key words: FOREX, Trade Balance, Interest Rate Differential, Official Interest Rate, Interbank Offered Rate, Lending Rates; Deposit Rates, Gross Domestic Product, Industrial Production (IP).

© О. Садовнікова

Надійшла до редакції 21.04.2009

УДК 330.142.22

ІНОЗЕМНИЙ КАПІТАЛ У БАНКІВСЬКІЙ СФЕРІ УКРАЇНИ: ПЕРЕВАГИ ТА НЕДОЛІКИ

МАР'ЯНА МАЛЬЧИК,

кандидат економічних наук, доцент

Міжнародного економіко-гуманітарного університету

імені академіка С. Дем'янчука, м. Рівне

ЛЮДМИЛА ФЕДУРК,

викладач Міжнародного економіко-гуманітарного університету

імені академіка С. Дем'янчука, м. Рівне

У статті розглянуті переваги та недоліки присутності іноземного капіталу на фінансовому ринку України з позиції досвіду країн Центральної та Східної Європи. Запропоновано комплекс обмежувальних заходів залучення іноземного капіталу.

Ключові слова: банківська сфера, комерційні банки, іноземний капітал, фінансовий ринок, міжбанківська конкуренція.

Постановка проблеми. Опанування національних фінансових ринків іноземними банками відбувається в різних країнах світу, а найінтенсивніше – у країнах із перехідною економікою. Це пов'язано з механізмами міжбанківської конкуренції, відкрит-

істю внутрішнього банківського сектора для іноземних банків та збільшення можливостей залучення ресурсів.

Уже сьогодні можна констатувати, що жодній державі світу не вдасться уникнути впливу міжна-

№ 4 (95) червень 2009 р.