

## ПЕРЕВАГИ І РИЗИКИ ДЕВАЛЬВАЦІЇ ДЛЯ ЕКСПОРТНО-ІМПОРТНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ УКРАЇНИ

© А.В. Качур, 2014

Хронічною проблемою України є від'ємне сальдо поточного балансу, яке за 2012-2013 рр. зросло з 14,3 до 16,3 млрд дол. США. І хоча зростання припливу капіталу у зазначений період з 12,9 до 16,6 млрд дол. США компенсувало дефіцит поточного рахунку, проте структура потоків капіталу суттєво погіршилася – прямі інвестиції скоротилися з 6,6 до 3,3 млрд дол. США, а портфельні зросли з 4,6 до 8,7 млрд дол. США [1]. Подібне викривлення у сторону спекулятивних потоків сформувалося зокрема під впливом завищеного валютного курсу, офіційні значення якого практично не мінялися протягом останніх років. З цих причин девальвація гривні на ?? у січні-квітні 2014 року повинна була справити позитивний вплив на вирівнювання сальдо поточного рахунку та зупинити спекулятивні операції.

Це пов'язано з тим, що керована помірною девальвація традиційно розглядається як засіб стимулювання економічного зростання, який прийнято вважати особливо дієвим для експортоорієнтованих економік. Згідно традиційних теоретичних підходів [2], девальвація національної валюти позитивно впливає на цінову конкурентоспроможність вітчизняних товарів, а тому може стимулювати приплив прямих іноземних інвестицій до експортоорієнтованих підприємств. При цьому відносне подорожчання імпортованих товарів слугує протекціоністським заходом і обумовлює переорієнтацію частини внутрішнього попиту з імпорту на вітчизняні товари. Дорожчання експортної продукції та збільшення її обсягу за скорочення імпорту веде до покращання платіжного балансу. Загальне пом'якшення монетарної політики у період девальвації також матиме позитивний вплив на експорт (за умови не підвищення процентних ставок для стримування надмірних темпів девальвації).

Однак зазначені ефекти мають дещо інший вияв у вітчизняній економіці, де основні експортні галузі одночасно є імпортозалежними. Тому позитивний ціновий ефект девальвації для експорту послаблюється через високу частку імпортованих складових (енергії, сировини, напівфабрикатів) товарів, які посідають значну частку в структурі українського експорту (зокрема, це стосується металургійної та хімічної промисловості). Натомість посилюється негативний вплив на стан зовнішньоторговельного балансу зростання вартості критичного імпорту (насамперед енергоносіїв), попит на який малоеластичний за ціною. Таким чином в економіці України спостерігається J-ефект, коли платіжний баланс спочатку погіршується, а покращується лише з деяким часовим лагом.

За статистичними даними НБУ, у лютому 2014 р. дефіцит зведеного платіжного балансу становив 2,2 млрд дол. (у лютому 2013 р. – профіцит 1,3 млрд дол. США), що було зумовлено формуванням рекордно великого дефіциту фінансового рахунку. Натомість дефіцит поточного рахунку скоротився до 121 млн дол. США (порівняно з 1,5 млрд дол. США в лютому 2013 р.) через різке падіння обсягів імпорту. У річному вимірі експорт товарів скоротився на 7,4% (до 4,9 млрд дол. США). Зниження відбулося за всіма основними групами товарів, зокрема: хімічної продукції (на 34,0%), продукції машинобудування (на 20,2%) через скорочення втричі експорту залізничних локомотивів після призупинення поставок до Росії; продовольчих товарів (на 5,8%). У той самий час експорт зернових зріс на 32,3% за рахунок збільшення обсягів продукції металургії (на 6,8%) через скорочення поставок труб (на 55,6%) в основному до країн СНД (Росії та Казахстану).

Імпорт товарів знизився на 21,7% у річному вимірі (до 5,4 млрд дол. США), зокрема: енергетичний (на 38,8%) – через зниження імпорту природного газу (на 55,0% як за рахунок цін, так і фізичних обсягів) та вугілля (на 46,2%); неенергетичний (на 16,5%) – передусім за рахунок скорочення імпорту продукції машинобудування (на 28,4%) унаслідок зниження обсягів промислового виробництва (на 3,7%) та низького інвестиційного попиту; виробів хімічної промисловості (на 15,0%). Нестабільна економічна та політична ситуація в країні, девальвація гривні зумовили збільшення дефіциту за фінансовим і капітальним рахунком до 2 млрд дол. США.

Короткострокові наслідки гривні виявилися негативними, що пов'язано з низкою суттєвих ризиків для експортно-імпоротної діяльності. Насамперед, дорожчання складових собівартості через характерний високий рівень імпортозалежності, означає, що стимулюватиме лише сировинний експорт з низьким вмістом доданої вартості. Високий вміст імпорту у собівартості значної частки вироблених товарів означає синхронне з падінням курсу гривні зростання рівня цін. Прискорення інфляції веде до зниження реальних доходів і заробітної плати, що знижує внутрішній платоспроможний попит. Запровадження Нацбанком монетарних антиінфляційних заходів веде до зростання номінальних процентних ставок. Зростання вартості інвестиційного імпорту утруднює інвестиційну діяльність та оновлення основного капіталу. Через девальвацію відбувається зниження вартості активів суб'єктів ринку, незалежно від їхніх фінансових результатів, у тому числі вартісних параметрів основних фондів, що заохочує спекулятивні операції щодо них на фондовому ринку.

Таким чином, підсумковий позитивний ефект девальвації для активізації експортно-імпоротної діяльності України є невизначеним і вкрай сумнівним.

1. *Офіційний сайт НБУ. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [www.bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art\\_id=65162&cat\\_id=36674](http://www.bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=65162&cat_id=36674).* 2. *Международная экономика. – В 2-х ч. Киреев А.П. М. : Международные отношения, Ч.2. 2001 -488с.*