

**К.О. ВОРОБЙОВА,**  
кандидат економічних наук, викладач  
Дніпропетровського університету  
імені Альфреда Нобеля

**А.В. ГОРНОСТАЛЕВА,**  
студентка Дніпропетровського університету  
імені Альфреда Нобеля

## МАКРОЕКОНОМІЧНІ ВАЛЮТНІ РИЗИКИ ЯК НАСЛІДОК ВИНИКНЕННЯ МІКРОЕКОНОМІЧНИХ ВАЛЮТНИХ РИЗИКІВ

*Статтю присвячено дослідженню процесу трансформації мікроекономічних валютних ризиків у макроекономічні, в якому виділено роль і здатність банківської системи управляти ризиками, що дозволяє нейтралізувати негативний вплив макроекономічних валютних ризиків на етапі їх формування.*

*Ключові слова:* макроекономічні валютні ризики, мікроекономічні валютні ризики, державне управління.

**Вступ.** Суб'єкти зовнішньоекономічної діяльності постійно зіштовхуються із ситуацією валютного ризику, яка виникає при обміні однієї валюти на іншу. Ситуація валютного ризику може виникнути як у процесі діяльності господарюючих суб'єктів на національному ринку, так і в процесі їх діяльності на світовому ринку. Але найбільший вплив валютні ризики мають на умови зовнішньоекономічної діяльності, оскільки на світовому ринку суттєво зростає кількість факторів, які можуть бути передумовою виникнення валютних ризиків.

**Постановка проблеми.** Проте проблема макроекономічних валютних ризиків, які можуть вплинути на економіку країни в цілому, вивчена недостатньо та потребує додаткових теоретичних та практичних досліджень для розробки нових наукових висновків щодо державного управління такими ризиками. Обмеженість досліджень та неповне відображення зазначеної проблеми в економічній літературі, а також практична необхідність вирішення цієї проблеми обумовили вибір **теми та актуальність дослідження.**

**Аналіз останніх досліджень та публікацій.** Проблема виникнення ситуації ризиків взагалі та валютних ризиків зокрема широко висвітлюється вченими-економістами, серед яких Т. Бондарук [1], В. Вітлінський, Г. Великоіваненко [2], А. Задоя [3], Є. Медведкіна [4], С. Михайличенко [5], А. Степаненко [6], І. Фьодоров [7], Б. Холод [8], О. Шнипко [9] та ін.

**Метою статті** є дослідження процесу трансформації мікроекономічних валютних ризиків у макроекономічні, в якому виділено роль і здатність банківської системи управляти ризиками, що дозволяє нейтралізувати негативний вплив макроекономічних валютних ризиків на етапі їх формування.

**Основні результати дослідження.** Валютний курс гривні, його динаміка та зміна умов обміну валюти безпосередньо впливають на умови зовнішньоекономічної діяльності та на макроекономічну ситуацію в країні в цілому. Валютний курс відображає динаміку основних макроекономічних показників та безпосередньо впливає на їх зміну. Підвищення або зниження курсу національної валюти впливає на макроекономічну ситуацію в країні та її зовнішньоекономічну діяльність. Зміна валютного курсу національної грошової одиниці змінює зовнішньоекономічні показники розвитку країни,

інвестиційну привабливість країни, вартість валютних резервів, динаміку експорту та імпорту країни. Валютний курс є важливим показником фінансової стабільності. Під впливом активного розвитку міжнародної торгівлі зміна курсу національної валюти та зміна умов обміну валюти мають прямий вплив на національну конкурентоспроможність, підвищення якої можна досягти завдяки проведенню ефективної курсової політики Національним банком України.

Виникнення валютних ризиків на мікрорівні може призвести до банкрутства або матеріальних втрат тільки певних суб'єктів господарювання, не викликаючи змін у національній економіці. У той же час ігнорування необхідності управління валютними ризиками на макrorівні, коли мікроекономічні валютні ризики виникають у багатьох суб'єктів господарювання, що загрожує економічній стабільності, може призвести до виникнення макроекономічних валютних ризиків, які впливають на національну економіку в цілому.

Таким чином, важливо досліджувати не тільки вплив валютних ризиків на конкретного суб'єкта, який може зазнати збитків, а також і з позиції їх впливу на макроекономічну ситуацію в країні, що може завдати шкоди економіці країни в цілому.

Зростання масштабів валютних операцій, як було підкреслено вище, розширення валютного ринку та розвитку нових видів операцій на термінових валютних ринках потребують створення ефективної системи управління валютним ризиком не тільки на мікроекономічному (на рівні певного суб'єкта господарювання), але й на макроекономічному рівні, тобто на рівні національної економіки країни. Нехтування проблемою управління мікроекономічними валютними ризиками може мати серйозні наслідки для суб'єкта господарювання, які полягають не тільки у загрозі втрати доходу, але можуть призвести до його банкрутства.

Мікроекономічні валютні ризики ми визначаємо як неочікувану зміну валютних курсів, паритету купівельної спроможності, умов обміну валюти, пов'язану із ситуативним характером діяльності суб'єктів господарювання, результатом якої може бути як отримання прибутку, так і зазнавання збитків.

Прикладами мікроекономічних валютних криз є кризи в Сполучених Штатах Америки (1984–1991 рр.), Швеції (1990–1993 рр.), Фінляндії (1991–1994 рр.), Франції (1991–1998 рр.). Так, у [6] зазначено, що «у випадках виникнення таких криз банкрутство окремої кількості банків не розповсюджувалося на всю фінансову систему і не викликало великомасштабного макроекономічного спаду. Так, криза ліквідності у Швеції примусила Банк Швеції внести до банківської системи значні кошти. Однак за інтервенцією Центрального банку настала чітка стабілізаційна стратегія: збанкрутілі комерційні банки були націоналізовані та реструктуровані, тоді як грошові вклади, мобілізовані для подолання кризи, були нейтралізовані протягом декількох місяців шляхом випуску довгострокових боргових зобов'язань. Таким чином, незважаючи на великі фінансові ресурси, мобілізовані для подолання кризи, вона не вплинула дестабілюючи ні на інфляцію, ні на бюджетний сектор» [6].

Ми визначаємо макроекономічні валютні ризики як непередбачувані зміни хоча б однієї складової валютної ситуації (ринкового валютного курсу, паритету купівельної спроможності чи умов обміну валюти при незмінному курсі) або кількох одночасно, що створюють загрозу для економіки країни в цілому.

І якщо при виникненні мікроекономічних валютних ризиків втрат можуть зазнати тільки певні учасники валютного ринку, то виникнення макроекономічних валютних ризиків може призвести до макроекономічних дисбалансів. До таких макроекономічних дисбалансів можна віднести порушення пропорцій між секторами економіки, дисбаланс попиту та пропозиції на валютному ринку, порушення пропорцій між товарним та грошовим ринком, тобто реальним та фінансовим сектором економіки, між споживанням та заощадженнями, дефіцит бюджету, дисбаланс між ринковими цінами та доходами населення, між пропозицією та попитом, зниження інвестиційної активності.

Порівняльну характеристику мікро- та макроекономічних валютних ризиків наведено в табл. 1.

Прикладом макроекономічної валютної кризи є криза в Чилі (1981–1984 рр.), коли банківська криза викликала спад у 13% валового внутрішнього продукту в 1982 р., криза в Аргентині (1978–1982 рр.), криза в Болгарії (1991–1997 рр.) [6].

Макроекономічні валютні ризики супроводжуються різними макроекономічними ефектами, які несуть в собі вплив на функціонування національної економіки в цілому, що супроводжується інфляційними процесами, падінням грошової ліквідності, відтоком капіталу за кордон, зміною вартості золотовалютних резервів, падінням кредитоспроможності країни, зростанням кількості проблемних кредитів, внаслідок зниження реальних доходів населення, зростанням розміру державних запозичень та, як наслідок, підвищенням розміру державного боргу, зниженням доходів бюджету паралельно зі збільшенням видатків на підтримку дестабілізованих сфер економіки, падінням обсягів іноземних інвестицій, відсутністю економічного зростання.

*Таблиця 1*

**Порівняльна характеристика макроекономічних та мікроекономічних валютних ризиків**

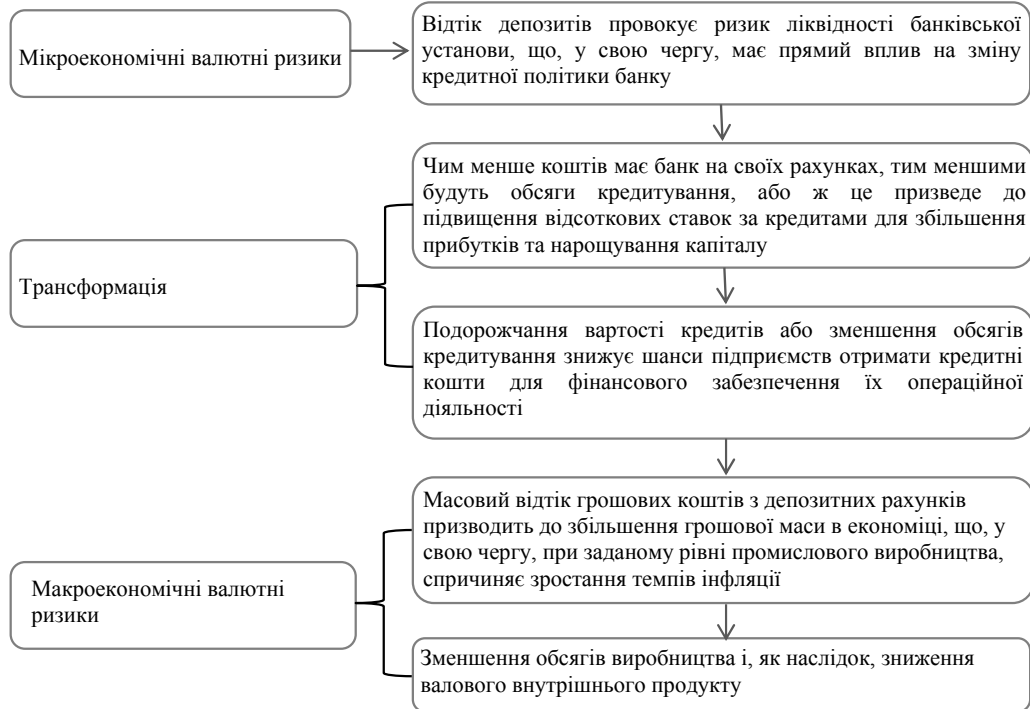
Критерій	Макроекономічні валютні ризики	Мікроекономічні валютні ризики
Місія управління	Нейтралізація впливу на макроекономічну ситуацію в цілому	Нейтралізація впливу на фінансовий стан мікроекономічного суб'єкта
Мета управління	Зниження витрат, пов'язаних з подоланням макроекономічної фінансової нестабільності	Зниження витрат певного суб'єкта при здійсненні операцій з валютою
Фактори виникнення	Екзогенні та ендогенні	Екзогенні та ендогенні
Вплив на умови ЗЕД	Країни	Певного суб'єкта

Окрім волатильності валютного курсу, до макроекономічних валютних ризиків можна віднести зміну валюти міжнародних розрахунків, зниження надходжень іноземної валюти в країну. Різне зниження потоку валюти призводить до курсових коливань, що в підсумку викликає розбалансованість ситуації на валютному ринку. Можна зробити висновок, що для забезпечення стійкого соціально-економічного розвитку країни, підвищення рівня її конкурентоспроможності на світовому ринку необхідно вміти передбачати та управляти макроекономічними валютними ризиками. А процес управління завжди складається з прогнозування, планування та контролю.

Для нашого дослідження необхідно визначити, як мікроекономічні банківські валютні ризики можуть трансформуватися в макроекономічні валютні ризики (рис. 1). На нашу думку, здатність банківського сектора управляти ризиками, з одного боку, і його вразливість, пов'язана з узятими на себе ризиками, з іншого, – це ключові фактори, які багато в чому визначають рівень та якість виконання грошово-банківською системою своїх макроекономічних функцій.

Банківський сектор є головним об'єднуючим фактором усіх галузей економіки, тому будь-які зміни у банківському секторі одразу знаходять своє відображення на макроекономічних показниках розвитку країни. Так, масовий відтік грошових коштів з депозитних рахунків призводить до збільшення грошової маси в економіці країни, що, у свою чергу, при заданому рівні промислового виробництва спричиняє зростання темпів інфляції. Відтік депозитів провокує ризик ліквідності банківської установи, що, у свою чергу, має прямий вплив на зміну кредитної політики банку. Тобто чим менше коштів має банк на своїх рахунках, тим меншими будуть обсяги кредитування, або ж це призведе до підвищення відсоткових ставок за кредитами для збільшення прибутків та нарощування капіталу. Здорожчання вартості кредитів (або зменшення обсягів кредитування) зменшує шанси підприємств на отримання кредитних коштів для фінан-

сового забезпечення їх операційної діяльності, що, зрештою, призводить до зменшення обсягів виробництва і, як наслідок, до зниження валового внутрішнього продукту.



**Рис. 1. Процес трансформації мікроекономічних валютних ризиків у макроекономічні валютні ризики**

Для проведення нашого дослідження важливо визначити: макроекономічні валютні ризики є ендегенними чи екзогенними факторами у відношенні до різних рівнів національної економіки. Отже, оскільки в процесі господарювання всі підприємства контактують з банками і напряду залежать від відсоткових ставок як за депозитними вкладками, так і за кредитами, а також за вартістю касово-розрахункових операцій і, відповідно, не мають змоги впливати на їх розмір, то зміну вартості таких банківських послуг можна віднести до екзогенних факторів, оскільки до екзогенних факторів, за класифікацією, відносять ті фактори, на які суб'єкт господарювання не має прямого впливу.

Для кожного окремого банку макроекономічні валютні ризики також є екзогенним фактором, а для банківської системи, як механізму, що регулює грошово-кредитний ринок, макроекономічні валютні ризики є ендегенним фактором. По-перше, неконтрольована діяльність банківських установ у сфері конверсійних операцій, спекулятивні операції на валютних ринках, неконтрольована видача валютних кредитів – усе це призводить до виникнення макроекономічних валютних ризиків. По-друге, Національний банк України, як головний регулятор банківського сектора, через інструменти грошово-кредитної політики: збільшення чи зменшення норми резервування, варіювання облікової ставки, встановлення лімітів на проведення окремих видів операцій може оптимізувати вплив макроекономічних валютних ризиків на національну економіку.

**Висновок.** Головну роль у процесі трансформації мікроекономічних валютних ризиків у макроекономічні відіграє банківська система. Здатність банківського сектора

управляти ризиками, з одного боку, і його вразливість, пов'язана з узятими на себе ризиками, з іншого, – це ключові фактори, які багато в чому визначають рівень та якість виконання грошово-банківською системою своїх макроекономічних функцій. Банківський сектор є головним об'єднуючим фактором усіх галузей економіки, тому будь-які зміни у банківському секторі одразу знаходять своє відображення у макроекономічних показниках розвитку країни.

### Список використаних джерел

1. Бондарук Т.Г. Державне регулювання грошових потоків з урахуванням ризиків коливань валютних курсів / Т.Г. Бондарук // Місцеве самоврядування та його фінансове забезпечення в Україні: монографія // НАН України; Ін-т екон. та прогнозув. – К.: Експрес, 2009. – 608 с.
2. Вітлінський В.В. Ризикологія в економіці та підприємстві: монографія / В.В. Вітлінський, Г.І. Великоіваненко. – К., КНЕУ. – 2004. – 480 с.
3. Задоя А.А. Влияние валютного курса на внешнеэкономическую деятельность: критерии рейтингования стран / А.А. Задоя // Инновационные технологии в экономическом и бизнес-образовании: Сборник научных статей II Международного весеннего форума. – Гомель, 2013. – Ч. 1. – С. 144–148.
4. Медведкіна Є.О. Визначення основних напрямів вдосконалення механізму грошово-кредитної політики України в посткризовий період / Є.О. Медведкіна // Вісник Хмельницького національного університету. Економічні науки. Т. 3. – Хмельницький: Хмельницький національний університет, 2012, № 4. – С. 91–95.
5. Михайліченко С. Політика стабільного курсу: причини і наслідки / С. Михайліченко // Вісник НБУ. – 2012. – № 12. – С. 52–57.
6. Степаненко А.І. Макроекономічні фактори банківських криз [Електронний ресурс] / А.І. Степаненко: Режим доступу. – [http://www.nbu.gov.ua/portal/soc\\_gum/pprbsu/texts/2009\\_26/26.1.18.pdf](http://www.nbu.gov.ua/portal/soc_gum/pprbsu/texts/2009_26/26.1.18.pdf)
7. Федоров І. Форметичні підходи до формування макроекономічних показників, що використовуються як цільові орієнтири грошово-кредитної політики / І. Федоров, Є. Шевченко // Науковий вісник: Фінанси, банки, інвестиції. – 2013. – № 2. – С. 93–97.
8. Kholod V. Exchange rate and its impact on foreign economic activity / V. Kholod, A. Zadoia // Бюлетень Нобелівського економічного форуму = Messenger of the International Nobel Economic Forum. – Д.: Вид-во ДУЕП. – 2009. – № 1 (2). – С. 3–17.
9. Шнипко О. Курсова політика як інструмент впливу на конкурентоспроможність економіки / О. Шнипко // Вісник НБУ. – 2012. – № 5. – С. 36–39.

### References

1. Bondaruk T.G. *Derzhavne reguluvannia grochovich potokiv z urahuvanniam ruzukiv kolvannia valiutnich kursiv* [State regulation of cash flows taking into account the risks of currency fluctuations]. *Misceve samovriaduvannia ta yogo finansove zabezpechennia v Ukraini: Monographia* [Local government and its financial support in Ukraine], 2009. P. 608.
2. Vitlinskiy V.V., Velukoivapnenko G.I. *Rizikologia v ekonomitsi ta pidpriemnitstvi* [Science in Economics and entrepreneurship]. *Monographia* [Monograph], 2004. P. 480.
3. Zadoia A.A. *Vliianie valutnogo kursa na vneshneekonomicheskuyu deiatelnost: kriterii reitengovaniia stran* [The impact of exchange rate on foreign trade: kriter of ranking countries]. *Innovatsionnie tehnologii v ekonomicheskoi i biznesobrazovanii: sbornik nauchnich statey II mezhdunarodnogo vesennego foruma* [Innovative technologies in economic and business education // scientific proceedings of II International spring forum]. Gomel, 2013, no., pp. 144-148.
4. Medvedkina E.O. *Vyznachennia osnovnyh napriamiv vdoskonalennia mehanizmu grochovo-kredytnoi polityky Ukrainy v postkryzovyy period* [The definition of the basic directions of perfection of the mechanism of monetary policy in the post-crisis period]. *Visnyk Hmelnytskogo natsionalnogo universytetu. Ekonomichni nauky* [Bulletin of Hmelnytsk National University. Economic science], 2012, no. 4 (3), pp. 91-95.

5. Mykhailichenko S. *Polityka stabilnogo kursu: prychny ta naslidky* [Stable exchange rate policy: causes and consequences]. *Visnyk NBU* [Bulletin NBU], 2012, no. 12, pp. 52-57.

6. Stepanenko A.I. *Markoekonomichni faktory bankivskih kruz* [Macroeconomic factors of banking crises]. Available at: [http://www.nbuv.gov.ua/portal/soc\\_gum/pprbsu/texts/2009\\_26/26.1.18.pdf](http://www.nbuv.gov.ua/portal/soc_gum/pprbsu/texts/2009_26/26.1.18.pdf)

7. Fedorov I., Shevshenko Ye. *Teoretychni pidhody do formyvannia makroekonomichnich pokaznykiv, shcho vykorystovuyutsia yak tsiliovu oryentyru grochovo – kredytno ipolityky* [Theoretical approaches to the formation of macroeconomic indicators used as target reference points of monetary policy]. *Naukovyivisnyk: finansy, banky, investychii* [Scientific Bulletin: finance, banks, investment], 2013, no. 2, pp. 93-97.

8. Kholod B., Zadoia A. Exchange rate and its impact on foreign economic activity. *Buletin Nobelivskogo ekonomichnogo forumu* [Messenger of the International Nobel Economic Forum], 2009, no. 1(2). pp. 3-17.

9. Shnipko O. *Kyrsova polityka yak instrument vplyvu na konkurentospromozhnist Ukrainy* [Exchange rate policy as a tool of influence to economic competitiveness]. *Visnyk NBU* [Bulletin NBU], 2012, no. 5, pp. 36-39.

*Статья посвящена исследованию процесса трансформации микроэкономических валютных рисков в макроэкономические, в котором выделено роль и способность банковской системы управлять рисками, что позволяет нейтрализовать негативное влияние на этапе их формирования.*

**Ключевые слова:** макроэкономические валютные риски, микроэкономические валютные риски, государственное управление.

*The article is devoted to investigation of the process of microeconomic currency risks transforming into macroeconomic currency risks, in which highlighted the role and the ability of the banking system to manage risk, to neutralize the negative impact on the stage of their formation.*

**Key words:** macroeconomic currency risks, microeconomic currency risks, governance.

*Одержано 4.03.2015.*