

ДЖЕРЕЛА НАДХОДЖЕННЯ ІНОЗЕМНОЇ ВАЛЮТИ В КОНТЕКСТІ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ ВАЛЮТНО-КУРСОВОЇ СТАБІЛЬНОСТІ В УКРАЇНІ

Ї Ткач С. В., 2015

Досліджено основні джерела надходження іноземної валюти в Україну. Проаналізовано переваги та недоліки кожного джерела для вітчизняної економіки. З'ясовано вплив валютних надходжень на стан платіжного балансу країни та динаміку валютного курсу національної грошової одиниці. Визначено, що в умовах складної політичної ситуації, яка склалася в Україні, проблема залучення іноземного капіталу надзвичайно загострилася. Обґрунтовано доцільність ефективнішого використання наявних джерел фінансового забезпечення валютно-курсової стабільності в Україні.

Ключові слова: валютні надходження, валютний курс, експорт, іноземні інвестиції, зовнішній борг, поточні трансферти, факторні доходи.

S. Tkach

Yuri Fedkovich Chernivtsi National University

THE SOURCES OF FOREIGN CURRENCY INFLOWS IN THE CONTEXT OF PROVIDING THE EXCHANGE RATE STABILITY IN UKRAINE

Ї Tkach S., 2015

In terms of the balance of payments deficit and a deep devaluation of the hryvnia, the problem of expansion the existing sources of foreign currency inflows in Ukraine's economy has become relevant. Permanent excess of demand over supply of foreign currency in the domestic currency market in recent years has necessitated additional financial resources from abroad. In addition, revenues and effective use of foreign currency is not only essential for stabilizing the financial sector in the state, but is also a catalyst of market transformations in society, a prerequisite for innovation and development of socio-economic sphere in general.

The purpose of this paper is to analyze the main sources of foreign currency inflows in the context of exchange rate stability in Ukraine. The study determined that the largest sources of foreign currency inflows in Ukraine are earnings from exports of goods and services, external loans, foreign investment, factor income from abroad and currency transfers. The analysis showed that over the past ten years the volume of receipts from the mentioned sources tended to increase. The exception is the crisis years, when, on the contrary, there was reduction in the flow of financial resources from abroad.

The paper presents comparative analysis of selected indicators characterizing the extent of foreign currency inflows in Ukraine and other countries. It was determined that Ukraine, according to these indicators per capita, is significantly behind not only of developed markets, but also of the countries with transition economies. The problem is exacerbated by the fact that in a complicated political situation in Ukraine, attracting foreign capital from abroad is becoming significantly more difficult.

The author demonstrated the impact of foreign currency earnings for the country's balance of payments and exchange rate dynamics of the national currency. During the research of the main sources of foreign currency inflows, the dynamics of the gross external debt of Ukraine has been also analyzed. It was determined that its growth is due to the

unbalanced state budget, the deficit of the trade balance and imbalance of the domestic currency market. In addition, the devaluation of the hryvnia has led to a rapid increase in gross external debt to GDP ratio and, consequently, exceeding a safe threshold.

In a sharp reduction in foreign investment inflows, factor income and current transfers automatically transformed into one of the largest sources of foreign currency earnings to the country. Research has shown that Ukraine receives about 80 % of revenues in these channels from immigrants as payment for their work. Unlike investment resources, remittances are least dependent on critical processes and have a clear counter-cyclical nature of formation and functioning.

Key words: foreign currency inflows, exchange rate, exports, foreign investments, external debt, current transfers, factor income.

Постановка проблеми

В умовах дефіцитності платіжного балансу та глибокої девальвації гривні проблема пошуку нових та розширення наявних джерел валютних надходжень в економіку України особливо актуалізувалася. Перевищення попиту над пропозицією на вітчизняному валютному ринку, спричинене, насамперед, платіжними дисбалансами, а також зростанням панічних настроїв серед економічних суб'єктів, зумовила необхідність залучення додаткових фінансових ресурсів з-за кордону. Крім того, надходження та ефективне використання іноземної валюти є не тільки важливою умовою стабілізації фінансового сектору держави, а й своєрідним каталізатором ринкових трансформацій у суспільстві, передумовою впровадження інновацій та розвитку соціально-економічної сфери загалом.

Аналіз останніх досліджень і публікацій

Дослідження структурних чинників, що визначають стан платіжного балансу країни, а відтак валютно-курсову динаміку, покладено в основу праць таких зарубіжних вчених, як А. Аслунд, М. Бахмані-Оскоуї, П. Кругман [1], К. Кулкарні [2], А. Лернер, С. Магі, Р. Манделл, П. Мессон, М. Обстфельд [3], А. Ратхи, Е. Роуз [4] та ін. Серед праць вітчизняних вчених, які здійснювали дослідження в цьому напрямку, варто згадати роботи В. Андрійчука, О. Анісімової, О. Береславської [5], О. Дзюблюка, Ф. Журавки, В. Литвицького [6], С. Ніколайчука [7], М. Пацери, В. Сіденка [8], В. Шевчука [9], О. Черняка та ін. Зокрема, ними здійснено аналітичну оцінку впливу дефіциту платіжного балансу на рівновагу національного валютного ринку, а також наведено механізм оптимізації платіжного балансу в умовах диспропорційності розвитку зовнішньоекономічної діяльності країни. Крім того, окремі аспекти залучення іноземного капіталу в економіку України висвітлено в працях І. Крупки [10], З. Луцишин [11], В. Осокіної [12], В. Сільченка [13] та ін. Проте, незважаючи на вагомий внесок як зарубіжних, так і вітчизняних вчених у розробленість цієї тематики, недостатньо систематизованими залишаються джерела валютних надходжень у процесі формування бездефіцитного платіжного балансу та стабілізації валютного курсу національної грошової одиниці.

Постановка цілей

Метою статті є аналіз основних джерел надходження іноземної валюти в контексті забезпечення валютно-урсової стабільності в Україні. Визначена мета зумовлює постановку таких цілей:

- систематизація найбільших за обсягами джерел надходження іноземної валюти;
- визначення основних переваг та недоліків залучення іноземного капіталу для вітчизняної економіки;
- обґрунтування впливу динаміки валютних надходжень на стан платіжного балансу країни та стабільність національної валюти в різні часові періоди.

Виклад основного матеріалу

На сучасному етапі розвитку світової економічної системи постійно розширюється інструментарій та збільшується кількість джерел залучення фінансового капіталу в економіку

країни-реципієнта. Надшвидкими темпами зростає рівень монетизації світової економіки, що вказує на наявність потужного ресурсного потенціалу у світі, збільшується кількість міжнародних фінансово-кредитних організацій, що готові надавати тимчасово вільні кошти на розвиток національних економік, врешті-решт, посилюється співпраця між країнами в рамках міжнародного поділу праці. В цьому аспекті країнам важливо створити в себе належні інституційні передумови для швидкого залучення необхідних ресурсів без зайвих фінансових втрат.

В силу обставин, інституційне середовище в Україні наразі не сприяє інтенсифікації співпраці з іноземними інвесторами, кредиторами, торговельними партнерами. Подвійна економічна криза, яка спостерігалася в Україні впродовж останніх десяти років, суттєво ослабила як національну економіку, так і її грошову одиницю. Тому ефективне використання наявних та пошук нових джерел фінансового забезпечення валютно-курсової стабільності є вкрай важливою проблемою, яку негайно потрібно вирішувати.

Сьогодні основними джерелами валютних надходжень в Україну, що формують пропозицію іноземної валюти на вітчизняному валютному ринку, є:

- валютна виручка від експорту товарів та послуг;
- зовнішні запозичення;
- іноземні інвестиції;
- факторні доходи з-за кордону (оплата праці резидентам за межами країни та доходи від закордонних інвестицій);
- поточні трансферти.

Аналізуючи вищезазначені джерела отримання іноземної валюти, можна констатувати, що найбільші за обсягами грошові надходження з-за кордону Україна отримує від експортної діяльності. Маючи доволі потужний експортний потенціал та реалізуючи свою продукцію за кордоном, Україна постійно намагається проникати на нові ринки збуту. Загалом експорт товарів та послуг з нашої країни здійснюється до понад 130 країн [14]. На кінець 2013 р. частка України у структурі світового експорту становила 0,38 %. За цим показником вона зайняла 48 місце серед 223 країн світу [15].

У цьому сенсі доцільно зазначити, що експортна виручка важлива для приймаючої країни не тільки через те, що вона забезпечує країну великим обсягом іноземної валюти, а й через те, що експорт по суті “формує” її ВВП через компоненту чистого експорту. Крім того, виручка від експортної діяльності переважно спрямовується в подальшу виробничу діяльність експортоорієнтованих підприємств, що створює передумови до врівноваження платіжного балансу в майбутньому.

Підтвердженням вищесказаного є те, що впродовж 2005–2014 рр. Україна експортувала товарів та послуг на загальну суму 700,4 млрд. дол. США. Враховуючи тісний кореляційний взаємозв’язок між динамікою експортних операцій та сальдо платіжного балансу в Україні, саме конкурентоспроможність вітчизняних товарів та послуг за кордоном переважно визначала динаміку валютного курсу гривні протягом минулих років (рис. 1).

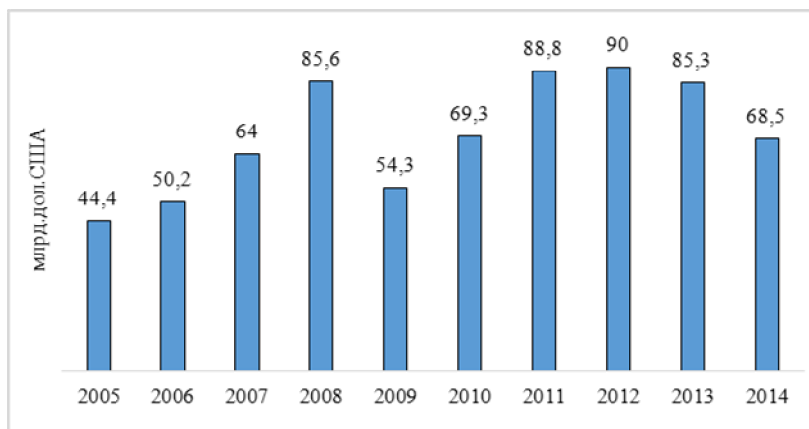


Рис. 1. Динаміка експорту товарів і послуг України впродовж 2005–2014 рр.
Джерело: складено автором за даними [16; 17]

На рис. 1 продемонстровано динаміку експорту товарів та послуг України, яка мала в основному висхідний характер. Проте в 2009 р., в період розгортання світової фінансово-економічної кризи, коли спостерігалось різке скорочення попиту на світових товарних ринках, зокрема на вітчизняну продукцію, обсяги експорту товарів та послуг України впродовж року знизилися на понад 36,5 % [17]. Аналогічна ситуація спостерігалась і в 2014 р., коли призупинення діяльності численної кількості експортоорієнтованих підприємств на сході країни, а також погіршення ділових зв'язків з Російською Федерацією призвели до стрімкого падіння обсягів експорту України. Як наслідок, обмінний курс національної валюти в ці періоди також мав тенденцію до зниження.

Аналізуючи динаміку експортних операцій України, особливу увагу варто зосередити на високому рівні експортної квоти вітчизняної економіки, що визначається як відношення експорту товарів та послуг до ВВП країни. В цьому аспекті доречно зазначити, що економісти Європейського Союзу обґрунтували критерій експортної квоти, за якого країна не зазнає підвищення ризику впливу глобальних коливань світових ринків, на рівні 25–30 % [18, с. 21]. Експортна квота України у 2005–2013 рр. коливалася в межах 44–55 %, а в 2014 р. взагалі сягнула позначки 69,0 %, що свідчить про зростання залежності вітчизняного експорту, а відтак і темпів економічного зростання та динаміки валютного курсу гривні, від тенденцій розвитку світового господарства та зовнішньополітичної кон'юнктури (рис. 2).

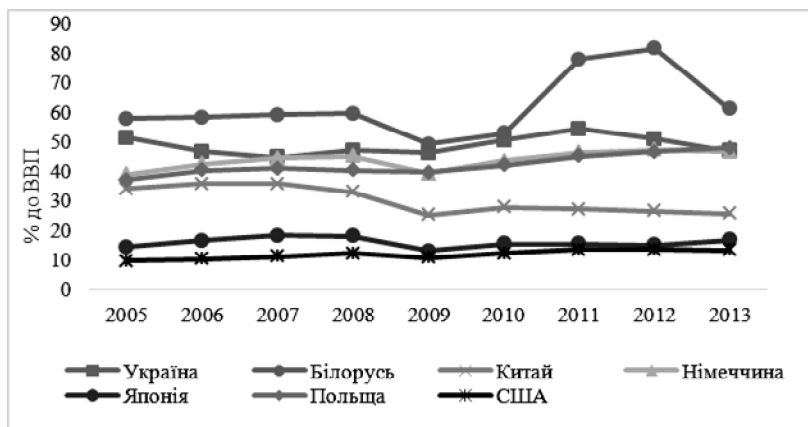


Рис. 2. Відношення експорту товарів та послуг до ВВП в Україні та інших країнах світу впродовж 2005–2014 рр., %

Джерело: складено автором за даними [17; 19]

Як видно на рис. 2, у 2005–2013 рр. експортна квота України була набагато більшою, ніж у країнах з розвинутою економікою. З-поміж аналізованих країн тільки у Білорусі відношення експорту до ВВП було вищим. Така залежність національної економіки від динаміки експортних операцій хоча й сигналізує про високий ступінь інтегрованості у світове господарство, проте одночасно робить її надзвичайно вразливою до зовнішніх шоків.

Незважаючи на те, що в Україні рівень експортної квоти доволі високий, обсяг валютної виручки від експорту товарів та послуг на душу населення є в рази меншим, ніж в розвинених країнах та країнах, що розвиваються. Якщо в Україні на кінець 2013 р. цей показник становив 1,8 тис. дол. США, то зокрема в Білорусі він знаходився на рівні 4,7 тис. дол. США, Польщі – 6,3 тис. дол. США, Японії – 6,5 тис. дол. США, Німеччині – 21,0 тис. дол. США [19]. Тому в контексті аналізу рівня фінансового забезпечення валютно-курсової стабільності в Україні, можна стверджувати, що експортний потенціал нашої держави використовується не повною мірою. Володіючи потужною сировинною базою, Україна водночас входить до групи аутсайдерів на світовому товарному ринку з виробництва та реалізації високотехнологічної продукції.

Наступним джерелом фінансових впливів в економіку України є зовнішні запозичення, які покликані не тільки стимулювати економічне зростання, а й забезпечувати стабільність фінансової системи країни. Саме незбалансованістю державного бюджету, дефіцитністю торговельного балансу, невірноваженістю вітчизняного валютного ринку пояснюється формування валового зовнішнього боргу України у великих обсягах.

Особливістю зовнішніх запозичень є те, що переваги від їхнього здійснення помітні лише за умови ефективного використання отриманих ресурсів. Водночас надмірне залучення зовнішніх позик може породжувати загрози для макроекономічної стабільності всередині країни, передусім, внаслідок підвищення чутливості національної фінансової системи до зовнішніх стресів. Пояснити це можна тим, що нарощування зовнішньої заборгованості супроводжується підвищенням рівня валютних ризиків і ризиків рефінансування боргу. Своєю чергою, обсяги короткострокового боргу і боргу в іноземній валюті вважають основними індикаторами вразливості фінансової системи країни до дії зовнішніх чинників. Недавні та сучасна фінансові кризи і випадки їхнього поширення на інші країни у світовому масштабі тісно були пов'язані саме з розміром зовнішнього національного боргу і проблемами забезпечення його стабільного обслуговування [10, с. 293].

Аналізуючи динаміку валового зовнішнього боргу України, насамперед, доречно зазначити, що за даними на кінець 2014 р. його обсяг становив 126,3 млрд. дол. США, скоротившись з початку року на 15,8 млрд. дол. США. Відносно ВВП, обсяг боргу, навпаки, зріс за рік з 78,3 % до 127,1 % (рис. 3).

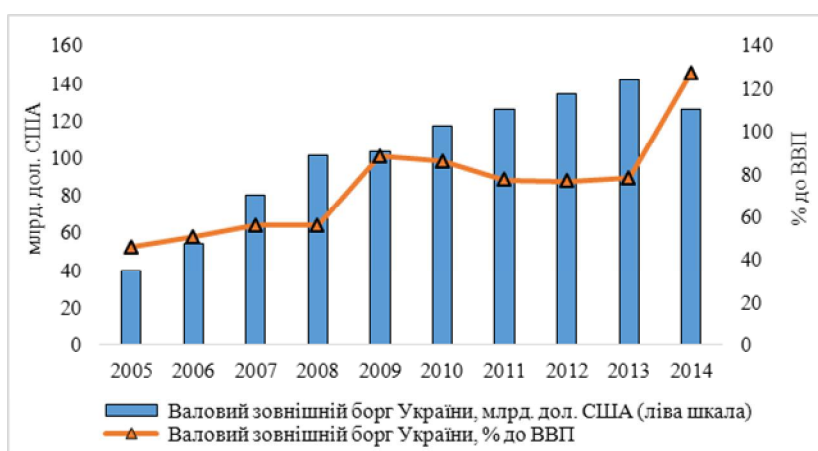


Рис. 3. Динаміка валового зовнішнього боргу України у 2005–2014 рр.

Джерело: складено автором за даними [16; 17]

На рис. 3 показано висхідну динаміку обсягу зовнішніх запозичень України та одночасне зростання валового зовнішнього боргу країни відносно ВВП впродовж останнього десятиліття. За аналізований період обсяг зовнішньої заборгованості України зріс на 86,7 млрд. дол. США, або в 3,2 разу. Крім того, з рис. 3 видно, що в 2009 р. та 2014 р. валовий зовнішній борг відносно ВВП мав тенденцію до різкого зростання. Схожі боргові шоки викликані насамперед девальваційними процесами, що спостерігалися в Україні саме в цей період, оскільки зовнішня заборгованість номінована в іноземній валюті, тоді як розрахунок номінального ВВП проводився в національній грошовій одиниці. Отже, починаючи з 2009 р., відношення зовнішнього боргу України до ВВП суттєво перевищує безпечний пороговий рівень, що встановлений міжнародним співтовариством на рівні 60 %.

У структурі валового зовнішнього боргу України обсяги запозичень корпоративного сектору істотно переважають обсяги запозичень органів державного управління (рис. 4).

На рис. 4 чітко видно, що до 2008 р. включно частка зовнішніх запозичень вітчизняного банківського сектору у загальній структурі сукупного зовнішнього боргу України перманентно зростала. Ліквідність міжнародних фінансових ринків та дешеві кредитні ресурси за кордоном стимулювали банківські установи здійснювати позики за межами країни. Проте, одночасно з посиленням фінансово-економічної кризи в Україні зразка 2008–2009 рр., яка безпосередньо торкнулася і вітчизняної банківської системи, кредитна експансія з боку банківських установ призупинилася, а з нею і зовнішні запозичення.

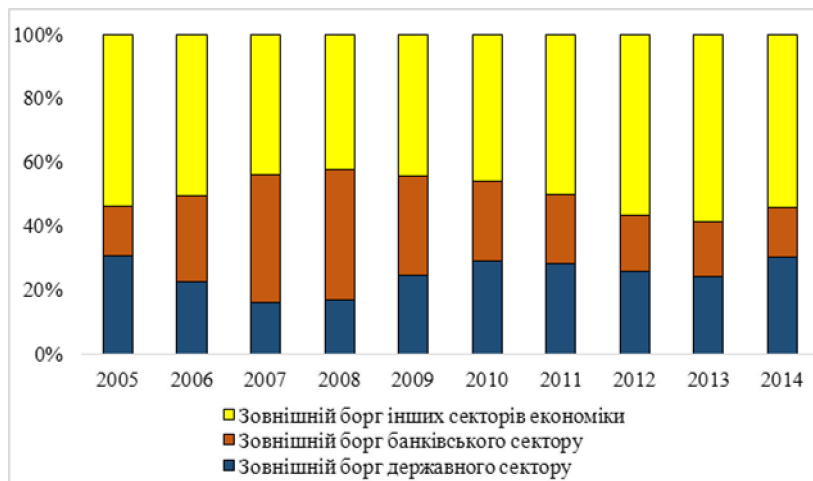


Рис. 4. Структура валового зовнішнього боргу України

Джерело: складено автором за даними [17]

Порівнюючи структуру валового зовнішнього боргу України в 2014 р. та 2005 р., варто зазначити, що вона практично не змінилася. Частка зовнішніх запозичень державного сектору становила 30,0 %, банківського – 16,0 %, інших секторів економіки – 54,0 %.

Незважаючи на це, вплив зростання зовнішньої заборгованості на економіку України доволі неоднозначний. З одного боку, зовнішні запозичення стимулювали вітчизняні банківські установи до проведення політики кредитної експансії в передкризовий період та водночас сприяли зростанню ділової активності, забезпечували надходження іноземної валюти в країну, вирівнюючи тим самим платіжний баланс. З іншого боку, зовнішні позики як державного, так і приватного сектору спрямовувалися переважно на споживчі цілі. Враховуючи той факт, що Україні притаманна схильність до споживання імпорتنих товарів, це, по-перше, зумовило нераціональне використання кредитних ресурсів, а по-друге, посилило борговий тягар.

Ще одним важливим джерелом валютних надходжень в Україну є прямі та портфельні іноземні інвестиції. На відміну від зовнішніх запозичень, інвестиційний капітал, особливо у формі прямих інвестицій, характеризується, як правило, довшим терміном використання та спрямованістю безпосередньо у виробничу сферу. Одночасно іноземні інвестиції є одним із основних способів отримання світового організаційного досвіду та управлінської практики для країни-реципієнта. Вони також сприяють розвитку фінансового ринку країни, зокрема через розширення спектру фінансових операцій, інтенсифікують ринкові перетворення в суспільстві тощо. Крім того, завдяки іноземним інвестиціям відбувається освоєння нових технологій виробництва, інноваційних методів, заміна застарілого чи створення нового устаткування [20, с. 30].

Проте особливістю іноземного інвестування є те, що його здійснення можливе лише за умов досягнення повної макроекономічної та макрофінансової стабільності в приймаючій країні. Тому основні міжнародні потоки капіталу, як і раніше, циркулюють між розвиненими країнами. Обсяг припливу прямих та портфельних іноземних інвестицій на ринки країн, що розвиваються, залишається доволі невеликим. Частка іноземних інвестицій, що припадає на цю групу країн, у світовому масштабі не перевищує 20–30 % [11].

В Україні ж, незважаючи на позитивну динаміку як прямих, так і портфельних інвестицій гостра потреба в залученні додаткового інвестиційного капіталу для завершення структурної перебудови економіки та підтримки валютного курсу гривні нікуди не зникла (рис. 5).

Як показано на рис. 5, за підсумками 2014 р. загальний обсяг акумульованих прямих іноземних інвестицій у вітчизняну економіку становив 64,3 млрд. дол. США, тоді як портфельних – 33,0 млрд. дол. США. За аналізований період обсяг прямих іноземних інвестицій зріс у 3,74 разу, а портфельних – у 3,67 разу. Варто зазначити, що впродовж 2005–2013 рр. зберігалася позитивна динаміка із залучення іноземного інвестиційного капіталу. Проте в 2014 р. у зв'язку зі складною політичною ситуацією в країні та погіршенням макроекономічних передумов обсяг прямих та портфельних іноземних інвестицій в економіку України різко скоротився – на 12,4 млрд. дол. США та 3,3 млрд. дол. США відповідно.



Рис. 5. Динаміка прямих та портфельних іноземних інвестицій в економіку України впродовж 2005–2014 рр., млрд. дол. США

Джерело: складено автором за даними [17]

Незважаючи на погіршення динаміки надходжень прямих іноземних інвестицій у 2014 р., їхній обсяг відносно ВВП внаслідок девальвації гривні та ще сильнішого скорочення номінального ВВП, навпаки, зріс з 42,1 % роком раніше до 64,8 % [17]. Водночас обсяг прямих іноземних інвестицій на душу населення в Україні залишається на порядок нижчим, ніж у розвинених країнах. Якщо в Україні за підсумками 2013 р. цей показник становив 1704 дол. США, то зокрема в Литві – 5435 дол. США, Польщі – 6523 дол. США, Чехії – 13699 дол. США, Німеччині – 16461 дол. США, Швеції – 53247 дол. США, Бельгії – 103017 дол. США [15; 19].

Своєю чергою, аналіз структури прямих іноземних інвестицій за видами економічної діяльності показав, що на кінець 2013 р. найбільше інвестиційних ресурсів надійшло в такі сфери вітчизняного господарства: фінансова та страхова діяльність – 25,7 % від загального обсягу, металургія та виробництво готових металевих виробів – 16,4 %, оптова та роздрібна торгівля – 11,1 %, операції з нерухомим майном – 6,4 %, професійна, наукова та технічна діяльність – 5,1 % [14].

Основними країнами-інвесторами, що здійснювали капіталовкладення в українську економіку, є Кіпр – 29,9 % від загального обсягу акумульованих прямих іноземних інвестицій, Німеччина – 12,5 %, Нідерланди – 11,1 %, Російська Федерація – 5,9 %, Австрія – 5,5 %. Частка інших, окремо взятих, країн у загальній структурі не перевищує 5,0 %. Цікаво, що близько 60,0 % прямих іноземних інвестицій від загального обсягу надійшли з країн, що тією чи іншою мірою належать до так званих офшорних зон. Це свідчить про те, що доволі значна частка капіталовкладень у вітчизняну економіку, за своєю суттю, є репатрійованим прибутком, не оподаткованим в Україні.

Крім зазначених вище джерел фінансового забезпечення валютно-курсової стабільності в Україні, вагому роль також відіграють надходження грошових коштів з-за кордону за такими каналами, як факторні доходи та поточні трансферти. Структурний аналіз показав, що близько 80 % надходжень за цими каналами Україна отримує від емігрантів як оплату їхньої праці. До прикладу, якщо доходи від інвестицій в 2013 р. становили 1,0 млрд. дол. США, то доходи від оплати праці – 6,8 млрд. дол. США. В структурі надходжень за поточними трансфертами грошові перекази працюючих за кордоном також превалюють над іншими джерелами [17].

На відміну від інвестиційних ресурсів, грошові перекази мігрантів найменшою мірою залежать від кризових процесів і мають чітко виражену антициклічну природу формування і функціонування [12, с. 70]. Більше того, в період загострення кризових явищ всередині країни, навпаки, дедалі більше громадян виїжджає за її межі, результатом чого є зростання обсягу факторних доходів та поточних трансфертів з-за кордону. Ще однією суттєвою перевагою цих джерел грошових надходжень є те, що отримані фінансові ресурси не потрібно з часом повертати назад, як у випадку із зовнішніми запозиченнями чи репатріацією іноземних інвестицій.

Зростаюча роль приватних переказів з-за кордону на сучасному етапі розвитку національної економіки пояснюється також тим, що в умовах різкого скорочення іноземних інвестицій в 2014 рр. факторні доходи та поточні трансферти автоматично трансформувалися в одне з наймасштабніших джерел валютних надходжень до країни (рис. 6).



Рис. 6. Порівняльна динаміка надходжень іноземних інвестицій, факторних доходів та поточних трансфертів в Україну у 2005–2014 рр., млрд. дол. США

Джерело: складено автором за даними [17]

На рис. 6 видно, що якщо іноземні інвестиції в період розгортання фінансово-економічної кризи зразка 2008–2009 рр. та кризи, що розпочалася в 2014 р., мали тенденцію до різкого скорочення, то факторні доходи, а також поточні трансферти в Україну залишалися практично незмінними. За підсумками 2014 р. обсяг надходжень за цими двома каналами становив 8,92 млрд. дол.США, або 9,0 % до ВВП. Доходів від факторів виробництва Україна отримала у розмірі 5,50 млрд. дол. США, поточних трансфертів – 3,42 млрд. дол. США.

Загалом позитивний вплив грошових переказів на розвиток вітчизняної економіки може проявлятися і в багатьох інших аспектах. По-перше, частина отриманих фінансових ресурсів трансформується в інвестиції. За даними різних опитувань, в Україні близько 7–8 % отриманих з-за кордону коштів у формі трансфертів спрямовувалися на відкриття чи розширення бізнесу. Крім того, результати дослідження показали, що серед осіб з міграційним досвідом частка самозайнятих була в 1,5 разу більшою, а частка роботодавців на третину більшою, ніж серед зайнятого населення загалом [21]. По-друге, грошові перекази зменшують ризики дестабілізації вітчизняної економіки, а відтак можуть підвищувати атрактивність залучення інвестицій в країну. По-третє, перетворюючись на заощадження у фінансових установах, перекази сприяють здешевленню кредитів і, як наслідок, зростанню ділової активності.

Доцільно також зазначити, що грошові перекази з-за кордону не тільки формують фінансову базу для стійкого економічного зростання, а ще й виконують соціальну функцію, оскільки сприяють підвищенню рівня життя населення та відповідно зниженню рівня бідності. Аналіз, проведений Міжнародним валютним фондом по 101 країні світу, довів, що десятивідсоткове збільшення переказів у розрахунку на душу населення зменшує бідність на 3,5 % [22].

Висновки

Отже, валютні надходження з-за кордону загалом сприяють вирівнюванню платіжного балансу та врівноваженню валютного ринку країни, а також за умов їхнього ефективного використання можуть виконувати роль каталізатора ринкових перетворень. Серед найбільших за обсягами джерел надходження іноземної валюти варто виокремити: валютну виручку від експорту товарів та послуг, зовнішні запозичення, іноземні інвестиції, факторні доходи з-за кордону, а також

поточні трансферти. Результати дослідження показали, що впродовж 2005–2014 рр. динаміка валютних надходжень в економіку України, за винятком кризових років, загалом була позитивною. Водночас надходження іноземних інвестицій та експортної виручки в розрахунку на душу населення в Україні залишаються в рази меншими, ніж в країнах, що розвиваються, не кажучи вже про країни з розвинутою економікою. З огляду на це розширення наявних джерел надходження іноземної валюти має стати одним із пріоритетних завдань органів державної влади в найближчій перспективі як в контексті забезпечення стабільності валютного курсу української гривні, так і з позиції збалансованого розвитку національної економіки.

Перспективи подальших досліджень

Результати проведеного дослідження можна використати надалі для оцінювання стану платіжного балансу країни, обґрунтування рекомендацій щодо його оптимізації, а також визначення взаємозв'язку динаміки валютних надходжень та валютного курсу національної грошової одиниці. Крім того, систематизація джерел валютних надходжень сприятиме розширенню науково-теоретичної бази у сфері формування пропозиції іноземної валюти на вітчизняному валютному ринку.

1. Krugman, P. A model of balance-of-payments crises // *Journal of Money, Credit and Banking*. – 1979. – Vol. 11. – pp. 311–325.
2. Kulkarni K. Testing the J-Curve Hypothesis Case Studies from Around the World / K. Kulkarni. – Denver, CO. – 2009. – pp. 2–29.
3. Obstfeld, M. Rational and self-fulfilling balance-of-payments crises // *American Economic Review*. – 1986. – Vol. 76(1). – pp. 72–81.
4. Rose A. K. The role of exchange rates in a popular model of international trade: Does the 'Marshall-Lerner' condition hold? // *Journal of International Economics*. – Vol. 30. – 1991. – pp. 301–316.
5. Береславська О. Дисбаланси валютного ринку України / О. Береславська // *Вісник Національного банку України*. – 2013. – № 3. – С. 3–9.
6. Литвицький В. Дисбаланс, або платіжний дефіцит / В. Литвицький // *Вісник НБУ*. – 2009. – № 7. – С. 9–13.
7. Ніколайчук С. Вплив глобальної фінансово-економічної кризи на платіжний баланс України та динаміку його основних показників / С. Ніколайчук, І. Каушан // *Вісник Національного банку України*. – 2009. – №11. – С. 32–40.
8. Сіденко В. Р. Регулювання платіжного балансу країни в умовах глобальної нестабільності / В. Р. Сіденко // *Економіка і прогнозування*. – 2014. – № 3. – С. 7–19.
9. Шевчук В. О. Платіжний баланс, економічне зростання і стабілізаційна політика: монографія / В. Шевчук. – Львів: Кальварія, 2008. – 734 с.
10. Крупка І. М. Міжнародний рух капіталу і проблеми розвитку економіки України / І. М. Крупка // *Вісник Львів. ун-ту. Серія: Економіка* – 2008. – Вип. 40. – С.287–295.
11. Луцишин З. Асиметрія фінансової глобалізації / З. Луцишин // *Економічний Часопис-XXI*. – 2006. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.soskin.info/ea.php?pokazold=20060712&n=7-&y=2006>.
12. Осокіна В. Грошові трансферти трудових мігрантів в контексті інвестицій в економіку / В. Осокіна, Н. Руденко // *Вісник Київського національного університету ім. Тараса Шевченка. Серія: Економіка*. – 2013. – № 151. – С. 67–72.
13. Сільченко В. В. Особливості використання і наслідки впровадження іноземного капіталу / В. В. Сільченко // *Вісник Дніпропетровського університету. Серія: Економіка*. – 2009. – №3. – С. 52–58.
14. Офіційний сайт Державної служби статистики України [Електронний ресурс]. – Режим доступу : www.ukrstat.gov.ua – Назва з екрана.
15. Офіційний сайт Центрального розвідувального управління США [Електронний ресурс]. – Режим доступу : www.cia.gov – Назва з екрана.
16. Бюлетень Національного банку України // *Національний банк України*. – 2015. – №1. [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.bank.gov.ua/doccatalog/document?id=13617293>.
17. Платіжний баланс і зовнішній борг України // *Національний банк України*. – 2013. [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://bank.gov.ua/doccatalog/document?id=7471977>.
18. Грущинська Н. М. Розвиток експортного потенціалу України в сучасних світогосподарських процесах / Н. М. Грущинська, М. П. Музиченко // *Актуальні проблеми економіки*. – 2010. – №7 (109). – С. 19-26.
19. Офіційний сайт Міжнародного валютного фонду [Електронний ресурс]. – Режим доступу : www.imf.org – Назва з екрана.
20. Крупка І. М.