

Ковбаса В.А.

*к.е.н., заступник начальника фінансово-бюджетного відділу,
АТ «Родовід Банк»*

Kovbasa Vladyslav
OJSC «Rodovid Bank»

ORCID: <https://orcid.org/0000-0003-0578-4767>

Махаурі Л.А.

*студентка,
Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана*

Makhauri Luiza

Kyiv National Economic University named after Vadym Hetman

МІСЦЕ ВАЛЮТНОГО КУРСУ У РОЗВИТКУ ІНФЛЯЦІЙНИХ ПРОЦЕСІВ: УКРАЇНСЬКА СПЕЦИФІКА ТА ВИЗНАЧЕННЯ ВЗАЄМОЗВ'ЯЗКУ

ROLE OF THE EXCHANGE RATE IN INFLATION PROCESSES DYNAMICS: UKRAINIAN SPECIFICS AND DETERMINATION OF THE RELATIONSHIP

Анотація. У статті за допомогою кореляційного аналізу встановлено наявність та міру взаємозв'язку між відмінностями темпів інфляції в Україні та США і динамікою обмінного курсу валют даних країн, що зумовлює необхідність урахування у грошово-кредитній політиці, яка спрямована на досягнення цільових показників інфляції, заходів із курсового таргетування, котрі за рахунок встановленого взаємозв'язку сприятимуть відповідній зміні динаміки падіння купівельної спроможності національної валюти. Досліджено наявність та причинно-наслідковий зв'язок оберненої залежності, де одним із вагомих чинників виступає саме валютний курс. Основною передумовою такого взаємозв'язку є ефект перенесення обмінного курсу, викликаний імпортозалежністю української економіки. Визначено соціально-економічні наслідки впливу валютного курсу на інфляцію.

Ключові слова: інфляція, валютний курс, монетарна політика, ефект переносу, інфляційне таргетування, плаваючий режим валютного курсу.

Постановка проблеми. Протягом тривалого часу Україна в межах своєї монетарної

політики використовувала курсове таргетування, фіксує курс гривні до долара США. Відповідно до гіпотези «неможливої трійці», стала прив'язка національної валюти в поєднанні з вільним рухом капіталу, який є умовою членства у МВФ, значною мірою обмежувала можливості центрального банку здійснювати незалежну монетарну політику. Однак фіксація валютного курсу не була абсолютною, як, наприклад, у разі застосування режиму валютної ради, що з часом зумовило значний відтік валютних резервів. Із метою зменшення постійних витрат на підтримку курсу гривні, запобігання зовнішнім шокам, а також урегулювання платіжного балансу НБУ прийняв рішення про перехід до плаваючого режиму валютного курсу на початку 2014 р. [1, с. 3, 17]. Перехід до вільного курсоутворення дає змогу зосередити грошово-кредитні інструменти Національному банку України на стабілізації інфляційних процесів. Реформування монетарної політики в країні дає змогу поновити результати попередніх наукових досліджень щодо взаємозв'язку між обмінним курсом та

інфляцією із застосуванням кореляційного аналізу на основі даних, що відображають нові умови.

Аналіз останніх досліджень і публікацій.

Інфляція як чинник формування валютного курсу вважається ключовою і закономірно зустрічається у такій ролі в підручниках з економіки. Наприклад, Д.Г. Лук'яненко, А.М. Поручник та Я.М. Столярчук виокремлюють дві групи чинників формування обмінного курсу: структурні (довгострокові) та кон'юнктурні (короткострокові), до першої з яких було віднесено темп інфляції [2, с. 426].

Обмеження в регулюванні економіки через реалізацію монетарної політики держави досліджували Р. Манделл [3] та М. Флемінг [4, с. 375], описавши гіпотезу «неможливої трійці», яка констатувала відсутність одночасного існування фіксованого обмінного курсу, вільного руху капіталу та незалежної грошової політики.

Взаємозалежність між обмінним курсом USD/UAH та інфляцією в Україні досліджували П. Кубах та О. Ставицький [5, с. 590]. Проте вони аналізували та порівнювали між собою відносні та абсолютні величини, при цьому не враховуючи темпи інфляції у США. Своєю чергою, М. Зверяков та Л. Жердецька оцінювали вплив зміни обмінного курсу не лише на індекс споживчих цін, а й на індекс цін виробника, будуючи свою модель на основі більш тривалого періоду починаючи з 1997 р. [6, с. 136]. За вказаний період відбулася зміна режиму валютного курсу, і взаємозв'язок між даними факторами до 2014 р. більшою мірою проявлявся у відтоках/впливаннях золотовалютних резервів України, ніж у зміні валютного курсу, враховуючи його фіксацію в той період.

Водночас у науковій періодиці розглядається також обернений взаємозв'язок: ситуація, за якої темпи інфляції національної грошової одиниці зумовлюються змінами обмінного курсу. Такі дослідження базуються на так званому ефекті переносу. Проте існують відмінності в аналізі даної залежності. Так, білоруські вчені Н. Мирончик та С. Профатилів визначають рівень ефекту переносу, враховуючи не окремо визначену

валютну пару, а базуються на сформованій валютній корзині [7, с. 26]. Натомість С. Шумська досліджувала вплив саме обмінного курсу USD/UAH на індекс споживчих цін в Україні, знову ж таки не враховуючи даний показник у США [8, с. 55].

Виділення не вирішених раніше частин загальної проблеми. Реформування режиму валютного курсу гривні у 2014 р. змінює ознаки прояву залежності між обмінним курсом USD/UAH та відмінностями в темпах інфляції України та США і дає змогу оцінити міру взаємозв'язку вищезгаданих явищ на основі наявної за період 2014–2020 рр. вибірки статистичних даних.

Мета статті. Головною метою цієї роботи є визначення міри взаємозалежності між темпами інфляції в Україні та США, динамікою валютного курсу USD/UAH, аналіз її причинно-наслідкових зв'язків та вивчення соціально-економічного впливу.

Виклад основного матеріалу дослідження. Темп інфляції є одним із ключових чинників формування валютного курсу. Як наслідок, тенденцію знецінення української гривні порівняно з долларом США можна пов'язати саме з відмінностями між темпами інфляції країн, що формують вищезазначену валютну пару. Так, перевищення темпів інфляції в Україні порівняно з темпами в США може викликати падіння гривні за рахунок більш швидкого падіння купівельної спроможності однієї грошової одиниці порівняно з іншою.

Показником, що кількісно характеризує рівень інфляції, виступає індекс споживчих цін (далі – ІСЦ). Таким чином, для встановлення можливого впливу розбіжностей між темпами зростання цін на товари та послуги в країнах на падіння курсу гривні застосовано такі вихідні дані: ІСЦ в Україні та США (рис. 1), а також валютний курс USD/UAH (рис. 2), що охоплюють період із лютого 2014 по серпень 2020 р.

Статистичні ряди сформовано за допомогою математичних перетворень на основі відібраних показників: ділення значень вибірок ІСЦ в Україні на ІСЦ в США у щомісячному розрізі, а також розраховано темпи росту валютної пари USD/UAH також по місяцях.

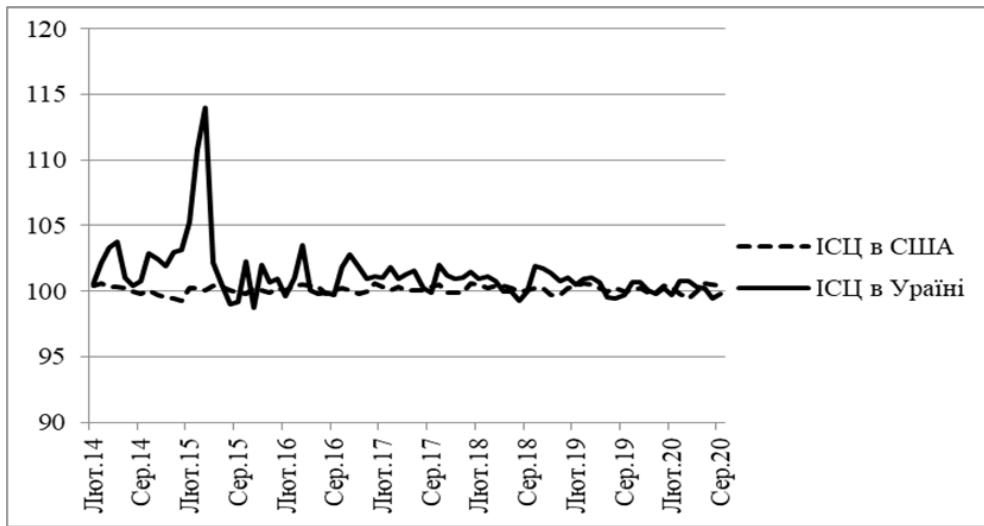


Рис. 1. Динаміка ІСЦ в Україні та США, лютий 2014 р. – серпень 2020 р. (%)

Джерело: побудовано авторами на основі [9; 10]

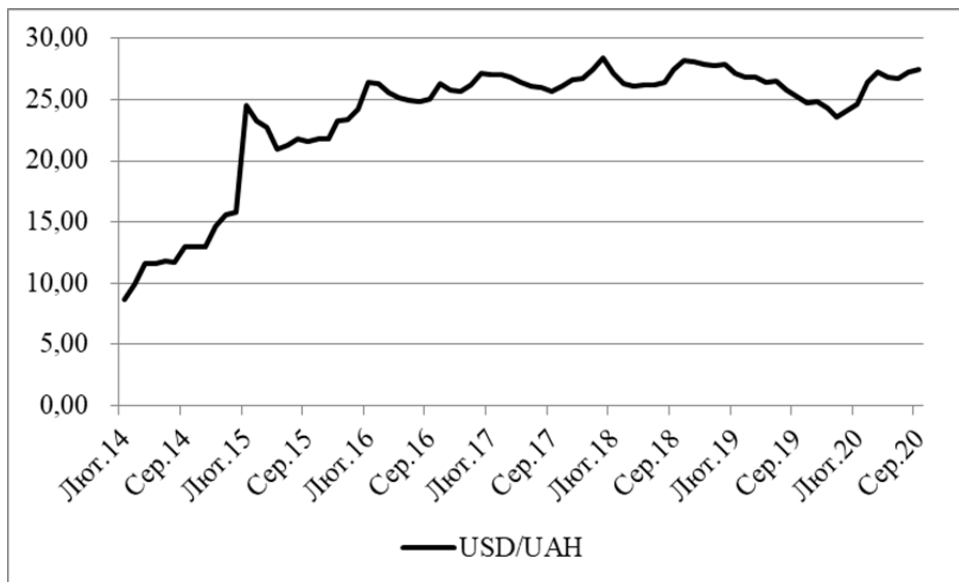


Рис. 2. Динаміка валютного курсу гривні до долару США по місяцях за період із лютого 2014 р. по серпень 2020 р., грн

Джерело: побудовано авторами на основі [11]

Так, першою змінною виступає відношення темпів індексів споживчих цін у країнах, а другою – темпи росту обмінного курсу USD/UAH, що забезпечує порівняння даних з однією розмірністю.

Наявність можливого взаємозв'язку між двома змінними визначають за допомогою коефіцієнтів кореляції. Найбільшого поширення набув коефіцієнт Пірсона. Однак для визначення доцільності його використання спершу необхідно перевірити відповідність вихідних даних можливостям зазначених

показників. Для розрахунку кореляційного відношення на його основі першочергово необхідно з'ясувати, чи задовольняють сформовані статистичні вибірки умови використання вказаного коефіцієнта, а саме лінійність зв'язку.

Гіпотезу щодо форми залежності між вибірками даних X та Y установити за допомогою графічного методу [12, с. 151] доволі складно: сукупність точок утворює хаотичне кореляційне поле і не має чітко спрямованого розташування (рис. 3).

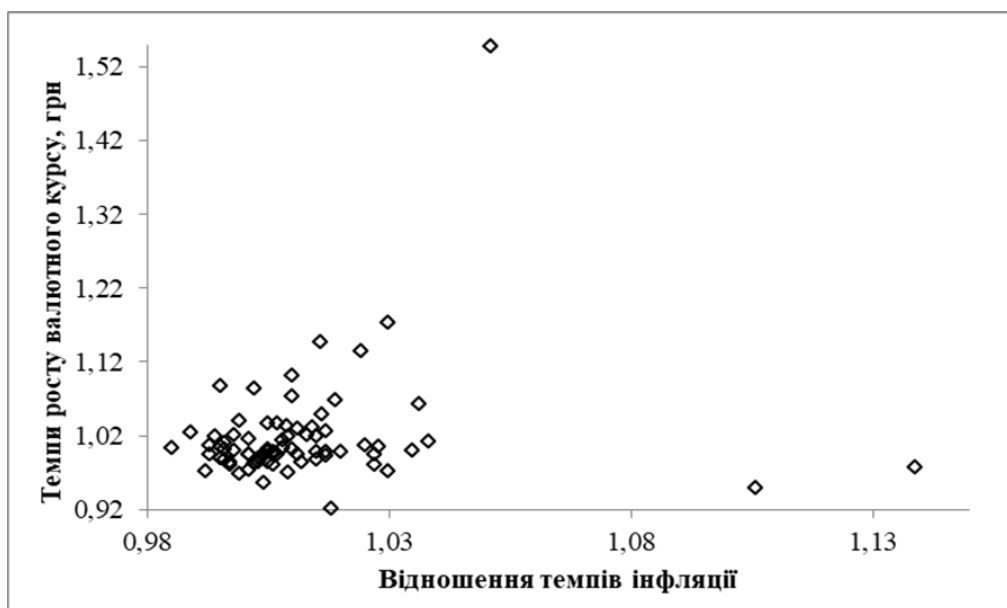


Рис. 3. Залежність темпів росту валютного курсу від темпів інфляції

Джерело: розраховано авторами на основі [9–11]

Однак визначити форму взаємозалежності статистичних рядів можна за допомогою значущості показника коефіцієнта кореляції r_{xy} :

$$r_{xy} = \frac{\sum_{i=1}^n (x_i - \bar{x})(y_i - \bar{y})}{\sqrt{\sum_{i=1}^n (x_i - \bar{x})^2 \sum_{i=1}^n (y_i - \bar{y})^2}} = 0,149.$$

Для встановлення значущості необхідно висунути дві гіпотези. За першої $r_{xy} = 0$, що вказує на відсутність лінійного зв'язку між змінними, а за другої $r_{xy} \neq 0$, що, навпаки, підтверджуватиме наявність лінійної форми залежності.

Виникає необхідність в обчисленні критерію Стюдента, який полягає у вирахованні та порівнянні фактичного ($t_{факт}$) і критичного ($t_{крит}$) значень. Критичне значення вибиралося з таблиці розподілу Стюдента [13, с. 13] за ступеня свободи $k = 77$ та рівня значущості $\alpha = 0,05$, оскільки підтвердити гіпотезу можна за низького р-рівня, що вказуватиме на високу статистичну значимість отриманого результату.

$$t_{факт} = r_{xy} \frac{\sqrt{n-2}}{\sqrt{1-r_{xy}^2}} = 1,324;$$

$$t_{крит} = t_{крит} \left(k; \frac{\alpha}{2} \right); k = n - m - 1; t_{крит} \left(77; \frac{0,05}{2} \right) = 1,99.$$

Порівнюємо отримані результати: якщо $t_{факт} > t_{крит}$, то відкидається нульова гіпо-

теза, в іншому разі, коли $t_{факт} < t_{крит}$, дана гіпотеза підтверджується. Так, ураховуючи розраховані значення критерію Стюдента, можна стверджувати про відсутність лінійної форми зв'язку між змінними.

У такому разі буде доцільним застосувати формулу емпіричного кореляційного відношення η , що застосовується за будь-якої форми залежності. Значення емпіричного коефіцієнта кореляції коливається в межах від 0 до 1:

$$\eta = \sqrt{\frac{\sum (\bar{y} - y_x)^2}{\sum (y_i - \bar{y})^2}} = 0,149.$$

Відповідно до шкали Чеддока [14, с. 10], що також характеризує міру нелінійної взаємозалежності між кореляційними ознаками, отриманий результат вказує на слабкий зв'язок, оскільки значення η є меншим рівня в 0,3.

У розрізі досліджуваної проблематики важливо розглянути можливість існування оберненого взаємозв'язку, що базується на дії «ефекту переносу», за якого коливання курсу національної валюти впливає на рівень внутрішніх цін [15, с. 4]. Даний ефект найбільшою мірою проявляється в країнах із великими обсягами імпорту. Пересвідчитися у такій ситуації можна, розрахувавши імпорту квоту в Україні за 2014–2019 рр., значення якої наведено в табл. 1.

$$K_{e_{im}} = \frac{I}{ВВП} \times 100\% .$$

Також ефект переносу пов'язаний із ціновою політикою компаній, оскільки кінцева ціна продукту, дійшовши до споживача, здебільшого містить значний неторговий складник [16, с. 150]. Механізм ефекту переносу проявляється в поступовому зростанні ціни кінцевого продукту, виробництво якого містить імпортований компонент, наприклад витрати на пальне, запчастини тощо.

Таблиця 1
Імпортна квота в Україні, 2014–2019 рр. (%)

Рік	ВВП (млн дол. США)	Імпорт (млн дол. США)	Імпортна квота (%)
2014	131805	54429	41,29
2015	90615	37516	41,40
2016	93270	39250	42,08
2017	112154	49607	44,23
2018	130832	57188	43,71
2019	153781	60800	39,53

Джерело: побудовано авторами на основі [10; 17]

Підтвердити цю гіпотезу можна, змістивши значення вибірок темпів росту валютного курсу на один місяць назад [6, с. 130]. Необхідність такої дії пояснюється тим, що ціни на імпортовані товари не завжди миттєво реагують на зміну валют-

ного курсу, оскільки зазвичай у країні є запаси продукції на товарних складах, що була імпортована за попереднім валютним курсом [8, с. 55].

Таким чином, темпи росту валютного курсу охоплюватимуть період із лютого 2014 р. по липень 2020 р., а відношення темпів інфляції – з березня 2014 р. по серпень 2020 р.

Після зміщення періодів даних незалежною змінною виступатиме темп росту валютного курсу (вісь X), що впливатиме на співвідношення темпів валютного курсу (вісь Y). Побудоване кореляційне поле вказує на посилення та зміну форми залежності (рис. 4).

Повторно перевіримо і визначимо форму зв'язку між зміщеними даними на один місяць:

$$r_{xy} = \frac{\sum_{i=1}^n (x_i - \bar{x})(y_i - \bar{y})}{\sqrt{\sum_{i=1}^n (x_i - \bar{x})^2 \sum_{i=1}^n (y_i - \bar{y})^2}} = 0,482 .$$

Розраховані вдруге критичні та фактичні значення критерію Стьюдента на основі оновлених даних указують на наявність лінійного зв'язку між змінними, оскільки $t_{факт}$ перевищує $t_{крит}$:

$$t_{факт} = r_{xy} \frac{\sqrt{n-2}}{\sqrt{1-r_{xy}^2}} = 4,798;$$

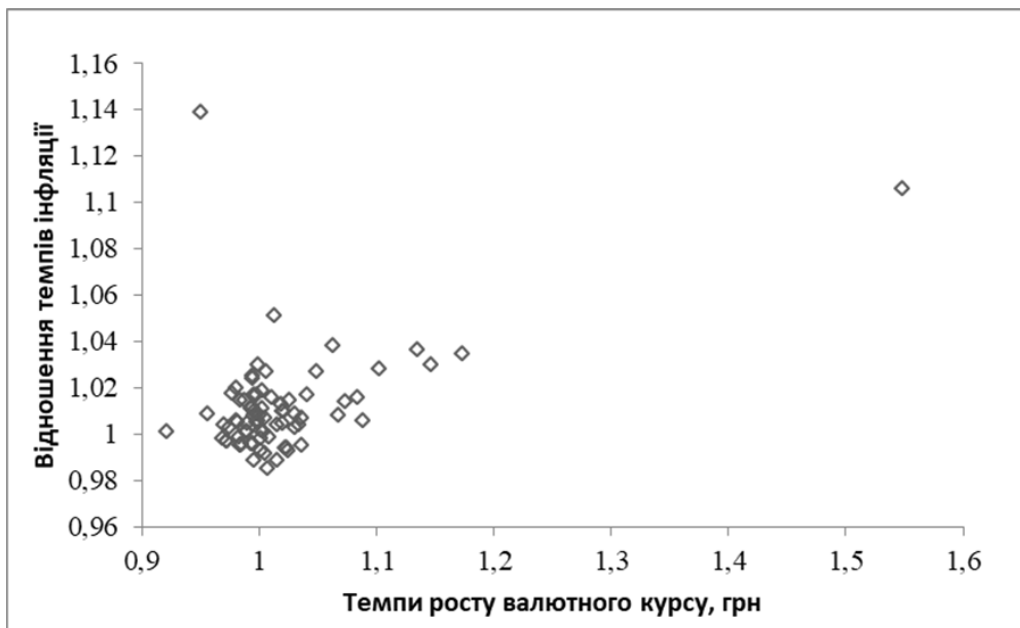


Рис. 4. Залежність темпів інфляцій від темпів росту валютного курсу

Джерело: розраховано авторами на основі [9–11]

$$t_{крит} = t_{крит} \left(k; \frac{\alpha}{2} \right); k = n - m - 1; t_{крит} \left(76; \frac{0,05}{2} \right) = 1,99.$$

Після зміщення періодів статистичних рядів можна констатувати збільшений рівень кореляційної залежності між вибірками. Оскільки $r_{xy} \in [0,3; 0,5]$, то спостерігається помірна залежність за шкалою Чеддока між кореляційними ознаками.

Таким чином, можна зробити висновок, що в реаліях української економіки саме валютний курс має вплив на розвиток інфляції, а не навпаки, адже кореляція у такому разі між вибірками статистичних даних, описаних вище, є значно тіснішою. При цьому така кореляція не є значною, а лише помірною, оскільки існує вагома кількість інших чинників, що впливають на розвиток інфляційних процесів у державі.

Описана ситуація впливу саме динаміки валютного курсу на динаміку інфляційних процесів у державі має свої соціально-економічні наслідки. Насамперед від такої залежності повинна набувати корективів монетарна політика держави, адже ефективність стандартних заходів для політики інфляційного таргетування буде знижена, оскільки вони повинні містити в собі елементи курсового таргетування задля регулювання інфляції. Згадуючи гіпотезу «неможливої трійці», а також вимогу МВФ щодо вільного руху капіталів між країнами, Україна як член МВФ повинна вибирати вектор своєї монетарної політики між варіантами саме курсового та інфляційного таргетування. Намагання ж утримати стійкий валютний курс за відсутності політики як мінімум рівня режиму «валютної ради» вичерпало себе з критичним зниженням обсягу золотовалютних резервів у 2013 р. Однак нині можна змінити акцент та використовувати інтервенції НБУ як допоміжний інструмент монетарної політики задля досягнення інфляційних цілей, що збільшить ефективність грошово-кредитної політики у досягненні поставлених завдань. Проте така ситуація призводитиме до зростання курсової нестабільності, оскільки саме курс у такому разі буде другорядним порівняно з інфляцією, і курсові тенденції до падіння чи зростання гривні на валютному ринку можуть ціле-

спрямовано посилюватися НБУ на відміну від наявної ситуації, коли центральний банк декларує необхідність пом'якшення курсових коливань.

Змінюється також раціональна поведінка суб'єктів економіки, адже хеджування курсових ризиків у короткостроковому періоді ускладнюється неможливістю спрогнозувати тенденцію валютного курсу на базі основного традиційного показника інфляції, який прийнято брати до уваги за таких прогнозів. Водночас доцільним є довгострокове утримання вільних коштів у валюті виходячи зі значної курсової залежності рівня купівельної спроможності національної грошової одиниці. Також є зміст швидкої витрати грошей на певний набір товарів після падіння валютного курсу національної грошової одиниці, адже інфляція повною мірою реагує на таку подію з часовим лагом.

Водночас сальдо платіжного балансу відіграє в економіці відносно більшу роль. У ситуації зростання дефіциту платіжного балансу відбувається падіння курсу національної валюти, яке за принципом доміно тягне за собою зниження купівельної спроможності національної валюти і добробуту населення. Як наслідок, і інфляційний тиск, і курсовий знижують імпорт, що сприяє врегулюванню ситуації з від'ємним сальдо платіжного балансу.

Висновки і пропозиції. Підсумовуючи вищезазначене, можна констатувати наявність помірного, однак оберненого взаємозв'язку між співвідношенням темпів інфляції в Україні та США і валютним курсом USD/UAH. Визначення саме такої міри залежності між статистичними рядами даних не заперечує наявність значної кількості інших чинників розвитку інфляційних процесів у державі.

Ситуація наявності впливу саме динаміки валютного курсу на показник інфляції зумовлена дією ефекту переносу, що діє в економіках зі значною часткою імпорту. При цьому діє часовий лаг, який найсильніше проявляється протягом одного місяця, за рахунок залишків на товарних складах імпортованої за попереднім курсом продукції.

Вплив саме валютного курсу на інфляційні процеси держави вимагає певного використання елементів курсового таргетування у монетарній політиці держави для досягнення поставлених інфляційних цілей. При цьому змінюється поведінка суб'єктів економіки, яким для довгострокового курсового хеджування фінансових ресурсів доцільно переводити гроші в іноземну валюту, при цьому короткострокове хеджування ускладнене неможливістю будувати курсовий прогноз на основі індексу споживчих цін. Водночас досліджена взаємозалежність посилює саморегулювання платіжного балансу.

Література:

1. Річний звіт Національного банку України за 2015 рік. URL: <https://old.bank.gov.ua/doccatalog/document?id=17568764> (дата звернення: 20.10.2020).
2. Лук'яненко Д.Г., Поручник А.М., Столярчук Я.М. Міжнародна економіка : підручник. Київ : КНЕУ, 2014, 762 с.
3. Mundell R.A. Capital mobility and stabilization policy under fixed and flexible exchange rates. *Canadian Journal of Economics and Political Science. Revue canadienne de economiques et science politique*. 1963. № 29.04. P. 475–485. URL: <http://www.columbia.edu/~ram15/ie/ie-18.html> (дата звернення: 10.12.2020).
4. Fleming M. Domestic Financial Policies Under Fixed and Under Floating Exchange Rates. *Staff Papers, International Monetary Fund*. 1962. Vol. 9 (November). P. 369–79. URL: https://www.elibrary.imf.org/doc/IMF024/15722-9781451968873/Other_formats/Source_PDF/15722-9781475501872.pdf (дата звернення: 10.12.2020).
5. Кубах П.С., Ставицький О.В. Моделювання рівня інфляції в Україні на основі плаваючого валютного курсу. *Глобальні та національні проблеми економіки*. 2017. Вип. 19. С. 589–592. URL: <http://global-national.in.ua/archive/19-2017/114.pdf> (дата звернення: 10.12.2020).
6. Зверяков М.І., Жердецька Л.В. Крах валют та інфляційні кризи: специфіка в Україні та оцінка взаємозв'язків. *Фінансово-кредитна діяльність: проблеми теорії та практики*. 2019. № 28. С. 130–138. URL: <https://fkd.org.ua/article/download/163933/163063> (дата звернення: 10.12.2020).
7. Мирончик Н., Профатилів С. О впливни обменного курса на инфляцию. *Банкаўскі веснік*. 2015. № 10. С. 25–34. URL: <https://www.nbrb.by/bv/articles/10186.pdf> (дата звернення: 10.12.2020).
8. Шумська С.С. «Ефект переносу» та монетарна політика в Україні. *Вісник Інституту економіки та прогнозування*. 2013. С. 51–58.
9. CPI Inflation Calculator. URL: <https://cpiinflationcalculator.com> (дата звернення: 13.10.2020).
10. Державна служба статистики України. URL: <http://www.ukrstat.gov.ua/> (дата звернення: 13.10.2020).
11. НБУ. Офіційний курс гривні щодо іноземних валют. URL: <https://bank.gov.ua/> (дата звернення: 13.10.2020).
12. Матковський П.Є. Особливості методів статистичного контролю на підприємстві. *Вісник Прикарпатського університету. Економіка*. 2015. № 10. С. 149–153.

13. Горонескуль М.М. Таблиці функцій та критичних точок розподілів. Харків : УЦЗУ, 2009. 90 с.
14. Ишханян М.В., Карпенко Н.В. Эконометрика. Часть 1. Парная регрессия : учебное пособие. Москва : МГУПС (МИИТ), 2016. 117 с.
15. Швець С.М. Оцінка перспектив підвищення лібералізації валютної політики України у контексті вирішення боргової проблеми. *Економіст*. 2013. № 8. С. 4–7.
16. Obstfeld M., Rogoff K. New Directions for Stochastic Open Economy Models. *Journal of International Economics*. 2000. Vol. 50. № 1. P. 117–153. URL: https://scholar.harvard.edu/files/rogoff/files/51_jie2000.pdf (дата звернення: 15.11.2020).
17. Статистична інформація служби Світового банку. URL: <http://data.worldbank.org/data-catalog/?tab=topics> (дата звернення: 15.11.2020).

References:

1. Richnyi zvit Natsionalnoho banku Ukrainy za 2015 rik [Annual report of the National Bank of Ukraine for 2015]. Available at: <https://old.bank.gov.ua/doccatalog/document?id=17568764> (accessed 20 October 2020).
2. Lukianenko D.H., Poruchnyk A.M., Stoliarchuk Ya.M. (2014) Mizhnarodna Ekonomika [International Economics]. Kyiv: KNEU. (in Ukrainian)
3. Mundell R.A. (1963) Capital mobility and stabilization policy under fixed and flexible exchange rates. *Canadian Journal of Economics and Political Science. Revue canadienne de economiques et science politique*, no. 29.04, pp. 475–485. Available at: <http://www.columbia.edu/~ram15/ie/ie-18.html> (accessed 10 December 2020).
4. Fleming J. Marcus (1962) Domestic Financial Policies Under Fixed and Under Floating Exchange Rates. *Staff Papers, International Monetary Fund*, no. 9 (November), pp. 369–379. Available at: https://www.elibrary.imf.org/doc/IMF024/15722-9781451968873/15722-9781451968873/Other_formats/Source_PDF/15722-9781475501872.pdf (accessed 10 December 2020).
5. Kubakh P.S., Stavyskyi O.V. (2017) Modeliuvannya rivnia inflatsii v Ukraini na osnovi plavaiuchoho valiutnoho kursu [Modelling Of Inflation In Ukraine Based Floating Exchange Rate]. *Hlobalni ta natsionalni problemy ekonomiky – Global and national economic problems*, no. 19, pp. 589–592. Available at: <http://global-national.in.ua/archive/19-2017/114.pdf> (accessed 10 December 2020).
6. Zvieriakov M.I., Zherdetska L.V. (2019) Krakh valiut ta inflatsiini kryzy spetsyfika v Ukraini ta otsinka vzaiezmozv'язkiv [Currency Failures And Inflation Crisis: Ukrainian Specific And Relationship Assessment]. *Finansovo-kredytna diialnist: problemy teorii ta praktyky – Financial and credit activities: problems of theory and practice*, no. 28, pp. 130–138. Available at: <http://fkd.org.ua/article/download/163933/163063> (accessed 10 December 2020).
7. Myronchik N., Profatylov S. (2015) O vlyaniyu obmennogo kursa na ynflatsiyu [On The Influence Of The Exchange Rate On Inflation]. *Banking Bulletin*, no. 10, pp. 25–34. Available at: <https://www.nbrb.by/bv/articles/10186.pdf> (accessed 10 December 2020).
8. Shumska S.S. (2013) «Epekt perenosu» ta monetarna polityka v Ukraini [“Exchange Rate Pass-Through” and Monetary Policy in Ukraine]. *Visnyk Instytutu ekonomiky ta prohnozuvannya – Bulletin of Institute for Economic Forecasting*, pp. 51–58.
9. CPI Inflation Calculator. Available at: <https://cpiinflationcalculator.com/> (accessed 13 October 2020).

10. State Statistics Service of Ukraine. Available at: <http://www.ukrstat.gov.ua/> (accessed 13 October 2020).
11. National Bank of Ukraine. Official Exchange. Available at: <https://bank.gov.ua/> (accessed 13 October 2020).
12. Matkovskiy P.Ye. (2015) Osoblyvosti metodiv statystychnoho kontroliu na pidpriemstvi [Features Of Methods Of Statistical Control At The Enterprise]. *Visnyk Prykarpatskoho Universytetu. Ekonomika – Bulletin of the Precarpathian University. Economy*, no. 10, pp. 149–153.
13. Horoneskul M.M. (2009) Tablytsi funktsii ta krytychnykh tochok rozpodiliv [Tables of functions and critical points of rosters]. Kharkiv: UTSZU. (in Ukrainian)
14. Ishkhanian M.V., Karpenko N.V. (2016) Ekonometryka. Chast 1. Parnaia Rehressyia [Econometrics. Part 1. Pair regression]. Moscow: MGUPS (MIIT). (in Russian)
15. Shvets S.M. (2013) Otsinka perspektyv pidvyschennia liberalizatsii valiutnoi polityky ukrainy u konteksti vyri-shennia borhovoï problemy [Assessment of the prospects for the promotion of the liberalization of monetary policy of Ukraine in the context of the development of the Borg problem]. *Ekonomist – Economist*, no. 8, pp. 4–7.
16. Obstfeld M., Rogoff K. (2000) New Directions for Stochastic Open Economy Models. *Journal of International Economics*, vol. 50, no. 1, pp. 117–153. Available at: https://scholar.harvard.edu/files/rogoff/files/51_jie2000.pdf (accessed 15 November 2020).
17. Official website of the World Bank. Available at: <http://data.worldbank.org/data-catalog/?tab=topics> (accessed 15 November 2020).

Аннотация. В статье с помощью корреляционного анализа установлены наличие и степень взаимосвязи между различиями темпов инфляции в Украине и США и динамикой обменного курса валют данных стран, что обуславливает необходимость учета в денежно-кредитной политике, направленной на достижение целевых показателей инфляции, мер курсового таргетирования, которые за счет установленной взаимосвязи способствуют соответствующему изменению динамики падения покупательной способности национальной валюты. Исследовано наличие и причинно-следственная связь обратной зависимости, где одним из весомых факторов выступает именно валютный курс. Основной предпосылкой такой взаимосвязи является эффект переноса обменного курса, вызванный импортозависимостью украинской экономики. Определены социально-экономические последствия влияния валютного курса на инфляцию.

Ключевые слова: инфляция, валютный курс, монетарная политика, эффект переноса, инфляционное таргетирование, плавающий режим валютного курса.

Summary. The authors examined the existence of the relationship between the inflation rate in Ukraine and its national currency's exchange rate in the article, which as well demands taking into account the inflation rate and the currency purchasing power of a country of comparison. The USA was chosen as such a country because of the place of the US dollar, which continues to be the intermediary currency with the highest share in international trade. As a result of the examination on a basis of correlation analysis the authors revealed the influence of the exchange rate dynamics on the differences in the US and Ukrainian inflation, which proves the existence of the inverse relationship. The main reason for this relationship is exchange rate pass-through, which is caused by import dependence of the Ukrainian economy and can be demonstrated by the import quota indicator. In accordance with the "impossible trinity" hypothesis, as well as the IMF's requirement for free movement of capital between countries, Ukraine, as a member of the IMF, must choose the vector of its monetary policy between the options of exchange rate and inflation targeting. Nevertheless, Ukrainian inflation targeting can be more effective with fractional implementation of some fixed exchange rate policy measures. At the same time, rational behavior of the economic agents in the field of currency risk hedging also may change because of aforementioned influence. In this situation it is more complex to foresee the exchange rate in a short-term because of its low dependence on the inflation. At the same time the long-term hedging is more effective that may be confirmed by the dollarization level of Ukrainian economy. The balance of payments plays a relatively larger role in the economy in this situation. In the circumstances of the growing balance of payments deficit, the national currency exchange rate falls. It provokes a decrease of the national currency purchasing power and the welfare of the population. As a result, both inflationary and exchange rate pressures reduce imports that helps to resolve the situation with a negative balance of payments.

Keywords: inflation, exchange rate, monetary policy, exchange rate pass-through, inflation targeting, floating exchange rate regime.