

Porter J. (2014, July 8). *Syria's conflict continues to impact FDI*. *fDi Intelligence*. <https://www.fdiintelligence.com/content/c83e98ea-8231-5fa0-92a5-6d5b-535f15c1>

Shevchuk S., Hordiienko O. & Zarazhevska S. (2022, January 17). *Rosiiski tanky ta pohanyi investklimat ne zupynyly bum investytsii v Ukraini. Chy vystachyt optymizmu na 2022 rik? Velykyi rozbir vid Forbes* [Russian tanks and bad investment climate did not stop the investment boom in Ukraine. Will there be enough optimism for 2022? A big analysis from

Forbes]. *Forbes*. <https://forbes.ua/money/chas-kupuvati-16012022-3224>

UNCTAD. (2023). *World Investment Report 2023*. <https://www.imf.org/external/pubs/ft/bop/2023/pdf/42/23-21.pdf>

UNCTAD. (2024). *World Investment Report 2024*. <https://unctad.org/publication/world-investment-report-2024>

Стаття надійшла до редакції / Received: 03.03.2026
Статтю прийнято до публікації / Accepted: 17.03.2026
Оприлюднено / Published: 30.04.2026

УДК 336.748:339.564(477)
JEL: C51; E52; E58; F14; F31; F41
DOI: <https://doi.org/10.32983/2222-4459-2026-3-88-97>

ВПЛИВ ВАЛЮТНОГО РЕЖИМУ НА ЕКСПОРТНУ ДІЯЛЬНІСТЬ: КЕЙС УКРАЇНИ

©2026 КОТЕНОК Д. М., КОТЕНОК А. А.

УДК 336.748:339.564(477)
JEL: C51; E52; E58; F14; F31; F41

Котенок Д. М., Котенок А. А. Вплив валютного режиму на експортну діяльність: кейс України

Статтю присвячено оцінюванню впливу валютного режиму на експортну діяльність України в умовах підвищеної шоковості та структурної залежності від зовнішніх ринків. Метою дослідження є визначення та кількісна оцінка того, як зміни режиму курсоутворення трансформують умови експорту через ціновий канал конкурентоспроможності та канал валютного ризику. Методологічна база поєднує інституційний аналіз режимних рішень і інструментів Національного банку України з прикладними кількісними методами. Ідентифікацію валютного режиму здійснено в де-факто логіці з урахуванням міжнародної класифікації курсових режимів. Емпіричний блок спирається на відкриті статистичні ряди щодо середньорічного курсу гривні до долара США, експорту, інфляції та міжнародних резервів. Оцінювання конкурентоспроможності виконано за показником реального ефективного обмінного курсу (РЕОК) у динаміці 2000–2023 рр., а структурні ризики експорту виміряно коефіцієнтом Герфіндала – Хіршмана (ННІ) за 2023 рік на основі товарних груп. Зв'язок «курс – експорт» перевірено кореляційним аналізом (2013–2022 рр.), а детермінанти курсу оцінено багатоваріантною регресійною моделлю (2010–2022 рр.), де курс описано як функцію експорту, резервів, інфляції та зовнішніх шоків. Результати дослідження засвідчили, що РЕОК у 2023 році становив 109,2 (база 2000 р. = 100), що відображає реальне зміцнення та потенційний тиск на цінову конкурентоспроможність експорту за умов інфляційних диференціалів. Розрахунок ННІ дорівнює 0,198205, що відповідає 1982,05 у шкалі 0–10 000 та характеризує помірну концентрацію експорту й підвищену чутливість валютних надходжень до шоків домінуючих товарних груп. Кореляційна оцінка показала сильний від'ємний зв'язок між курсом і експортом ($r = -0,85$), що вказує на домінування шокового контексту, коли девальваційні епізоди збігаються зі спадом експорту через виробничі та логістичні обмеження. Регресійна модель має високу пояснювальну здатність ($R^2 = 0,89$) і статистичну значущість ($F = 19,76$), а знаки коефіцієнтів підтверджують стабілізаційну роль експорту та резервів і девальваційний вплив інфляції та зовнішніх шоків. Практична цінність результатів полягає в обґрунтуванні доцільності режиму керованої гнучкості за умов достатніх резервів, прозорих принципів інтервенцій і узгодженості з антиінфляційною політикою, а також у формуванні рекомендацій щодо управління валютним ризиком експортерів через хеджування та сценарне планування. Перспективи подальших розвідок пов'язано з галузеву деталізацією ефектів курсу, тестуванням нелінійностей і структурних зламів та оцінюванням ефективності інтервенцій на високочастотних даних.

Ключові слова: валютний режим; валютний курс; експорт; РЕОК (REER); валютні інтервенції; міжнародні резерви; валютний ризик; ННІ.

Рис.: 2. **Табл.:** 2. **Бібл.:** 15.

Котенок Дарія Михайлівна – кандидат економічних наук, доцент, доцент кафедри економічної теорії, Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана (просп. Берестейський, 54/1, Київ, 03057, Україна)

E-mail: kotenok.dariia@kneu.edu.ua

Котенок Анастасія Андріївна – студентка, Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана (просп. Берестейський, 54/1, Київ, 03057, Україна)

E-mail: anastasijkotenok13@gmail.com

UDC 336.748:339.564(477)
JEL: C51; E52; E58; F14; F31; F41

Kotenok D. M., Kotenok A. A. The Impact of the Currency Regime on Export Activity: The Case of Ukraine

The article is devoted to assessing the impact of the currency regime on Ukraine's export activity under conditions of increased shocks and structural dependence on external markets. The aim of the study is to determine and quantitatively assess how changes in the exchange rate formation regime transform export conditions through the price competitiveness channel and the currency risk channel. The methodological foundation combines institutional analysis of the National Bank of Ukraine's regime decisions and instruments with applied quantitative methods. The identification of the currency regime is carried out in a de facto logic taking into account the international classification of exchange rate regimes. The empirical section relies on open statistical series regarding the aver-

age annual hryvnia-to-US dollar exchange rate, exports, inflation, and international reserves. The assessment of competitiveness was carried out using the indicator of the real effective exchange rate (REER) over the period 2000–2023, while the structural risks of exports were measured by the Herfindahl – Hirschman Index (HHI) for 2023 based on commodity groups. The «exchange rate – export» relationship was examined using correlation analysis (2013–2022), and the determinants of the exchange rate were evaluated with a multifactor regression model (2010–2022), where the exchange rate was described as a function of exports, reserves, inflation, and external shocks. The study results indicated that the REER in 2023 was 109.2 (base year 2000 = 100), reflecting real appreciation and potential pressure on the price competitiveness of exports under inflationary differentials. The HHI calculation equals 0.198205, corresponding to 1982.05 on a 0–10,000 scale, characterizing moderate export concentration and increased sensitivity of currency earnings to shocks in dominant commodity groups. The correlation analysis showed a strong negative relationship between the exchange rate and exports ($r = -0.85$), indicating the dominance of a shock context, where devaluation episodes coincide with a decline in exports due to production and logistical constraints. The regression model has a high explanatory power ($R^2 = 0.89$) and statistical significance ($F = 19.76$), and the signs of the coefficients confirm the stabilizing role of exports and reserves and the devaluation impact of inflation and external shocks. The practical value of the results lies in justifying the feasibility of a managed flexibility regime provided sufficient reserves, transparent intervention principles, and consistency with anti-inflationary policy, as well as in formulating recommendations for managing exporters' currency risk through hedging and scenario planning. Prospects for further research are related to sectoral detailing of exchange rate effects, testing nonlinearities and structural breaks, and evaluating the effectiveness of interventions using high-frequency data.

Keywords: currency regime; exchange rate; export; REER (Real Effective Exchange Rate); currency interventions; international reserves; currency risk, HHI.

Fig.: 2. **Tabl.:** 2. **Bibl.:** 15.

Kotenok Dariia M. – PhD (Economics), Associate Professor, Associate Professor of the Department of Economic Theory, Kyiv National Economic University named after Vadym Hetman (54/1 Beresteyskyi Ave., Kyiv, 03057, Ukraine)

E-mail: kotenok.dariia@kneu.edu.ua

Kotenok Anastasiia A. – Student, Kyiv National Economic University named after Vadym Hetman (54/1 Beresteyskyi Ave., Kyiv, 03057, Ukraine)

E-mail: anastasijkotenok13@gmail.com

Валютний режим визначає правила формування валютного курсу та межі його коливань. Валютний курс впливає на експорт через цінову конкурентоспроможність, валютні надходження та очікування стейкхолдерів. Українська економіка зберігає високу залежність від експорту та чутливість до зовнішніх шоків. Це підсилює роль курсових рішень у формуванні умов зовнішньої торгівлі. Перегляд режиму курсоутворення та інструментів НБУ змінюють передбачуваність валютних розрахунків для стейкхолдерів. Це впливає на контрактне планування, валютні ризики та фінансову стійкість підприємств. Проблема полягає у визначенні того, який формат валютного режиму забезпечує кращий баланс між курсовою стабільністю та здатністю економіки адаптуватися до шоків без значних втрат, передовсім експортного потенціалу.

Аналіз останніх досліджень. У науковій літературі останніх років дослідники пов'язують вплив валютного режиму на експорт із двома трансмісійними каналами. Перший канал формує цінову конкурентоспроможність через реальний ефективний курс і його відхилення від планованих рівнів. Другий канал – невизначеність через волатильність курсу та витрати хеджування. Цей підхід представлений емпіричними роботами, які фіксують асиметричну реакцію торговельного балансу на девальвації та ревальвації, а також зміну ефектів за різних рівнів волатильності [2]. Цей висновок доповнюють дослідження, які за результатами порівняння практичних кейсів різних режимів курсоутворення доводять високий рівень уразливості країн з нерозвиненими фінансовими ринка-

ми та чутливою зовнішньої торгівлею до цінових коливань до зміни валютного курсу [1]. Суміжний напрям формують праці, які трактують обмінний курс як релевантний аргумент реакційної функції центрального банку саме для економік, що розвиваються, де курс швидше впливає на темп інфляції та очікування [4].

Український контекст у сучасних публікаціях описують за результатами досліджень центральних банків та міжнародних інституцій, які аналізують поєднання керованої гнучкості, валютних обмежень і підтримки резервів у воєнний період. Результати досліджень аналітиків центрального банку Франції (Banque de France) показують, що НБУ застосовував тимчасову фіксацію та подальший перехід до керованого плавання з акцентом на збереженні монетарної автономії та зовнішньої стійкості [11]. МВФ підкреслює, що подальша гнучкість курсу в межах керованого режиму підвищує здатність економіки поглинати зовнішні шоки та підтримує макрофінансову стабільність [14]. Офіційні аналітичні матеріали НБУ пов'язують режим курсоутворення із трансмісійною спроможністю монетарної політики, динамікою інфляції та умовами для поступової лібералізації валютних обмежень [15]. Емпіричні дослідження НБУ засвідчують нелінійність ефектів волатильності реального ефективного обмінного курсу (РЕОК), яка є критичною саме для секторів із зовнішньоторгівельною орієнтацією [12]. Академічні статті сучасників також деталізують структурні характеристики експорту України та підкреслюють різну еластичність товарних груп

до цінкових сигналів, що важливо для оцінки «виграшу» експорту від курсових зсувів [10]. Натомість наявні публікації часто розглядають режим, конкурентоспроможність і експорт фрагментарно, а отже, зберігається потреба в інтегрованій оцінці того, як зміни режиму курсоутворення в Україні трансформують умови експорту через цінновий та ризиковий канали в коротко- і середньостроковому горизонті [2; 11; 12; 15].

Опис методики (структури, послідовності) проведення дослідження. Дослідження поєднує інституційний аналіз валютного режиму та кількісну оцінку зв'язку між курсовими умовами й експортною динамікою. Ідентифікація валютного режиму спирається на де-факто (De facto) підхід та враховує класифікацію курсових режимів, яку застосовує МВФ у межах AREAER [13]. Валютний режим інтерпретується як набір правил реакції курсу на шоки та як параметр, що визначає ступінь участі центрального банку у згладжуванні надмірних коливань [11].

Інформаційну базу формують відкриті статистичні ряди щодо середньорічного курсу гривні до долара США, експорту товарів і послуг, темпу інфляції та розмірів міжнародних резервів. Макрофінансовий контекст розкривається на підставі аналітичних матеріалів НБУ та програмних документів МВФ, які описують параметри валютної та монетарної політики України у відповідних періодах [14; 15]. Регресійна специфікація використовує період 2010–2022 років. Кореляційний аналіз – період 2013–2022 років. Оцінка індикаторів конкурентоспроможності застосовує період 2000–2023 років.

Цінова конкурентоспроможність експорту вимірюється реальним ефективним обмінним курсом (РЕОК), тобто індексом, що поєднує номінальний ефективний курс і відносну динаміку цін між Україною та торговельними партнерами [5]. Зростання РЕОК означає зміцнення валюти та потенційне погіршення цінової конкурентоспроможності експорту. Зниження РЕОК означає послаблення валюти та потенційне поліпшення цінових позицій на зовнішніх ринках [3].

Структурна стійкість експорту оцінюється за допомогою індексу Герфіндала – Хіршмана (ННІ). Показник використовується як індикатор концентрації та вразливості експортних надходжень до шоків попиту й цін на обмежений набір позицій. Застосування ННІ узгоджується із сучасними підходами до вимірювання експортної концентрації та диверсифікації в аналітиці міжнародної торгівлі [8].

Напрямок і сила лінійного зв'язку між валютним курсом та експортом перевіряються за допомогою коефіцієнта кореляції Пірсона. Коефіцієнт

обчислюється як відношення коваріації змінних до добутку їх стандартних відхилень. Знак коефіцієнта інтерпретується як напрям зв'язку, а абсолютне значення – як щільність лінійної залежності, що відповідає сучасним рекомендаціям прикладної економетрики [6].

Кількісна оцінка чинників курсоутворення виконується за допомогою багатofакторної регресійної моделі, де курс гривні до долара США описується як функція експорту, міжнародних резервів, інфляції та зовнішніх шоків. Оцінювання параметрів здійснюється методом найменших квадратів. Якість моделі перевіряється через F -критерій, а статистична значущість параметрів – через t -статистику та p -значення. Пояснювальна здатність моделі оцінюється показником R^2 . Зовнішні шоки задаються бінарною змінною, яка фіксує періоди різкої зміни умов торгівлі та фінансових обмежень. Такий підхід відповідає практиці прикладного моделювання для економік із високою шоківістю середовища та відчутними структурними зламами [11; 14].

Діагностика специфікації враховує ключові ризики зміщення оцінок. Мультиколінеарність перевіряється через фактори інфляції дисперсії. Гетероскедастичність враховується через робастні стандартні похибки. Автокореляція залишків перевіряється через статистику Дарбіна – Вотсона. Ці процедури використовуються як стандартні етапи прикладної економетрики для підвищення надійності висновків [2; 6].

Кількісний блок доповнюється інституційною інтерпретацією валютної політики НБУ в періоди підвищеної турбулентності. Увага зосереджується на інструментах фіксації, керованій гнучкості, валютних інтервенціях і тимчасових обмеженнях руху капіталу. Це забезпечує узгодження економетричних результатів із характеристиками режимів курсоутворення та каналами впливу на експорт [11; 15].

Виділення невирішених раніше частин загальної проблеми. Наукова література широко висвітлює взаємозв'язок валютного курсу та зовнішньої торгівлі. Дослідники часто оцінюють вплив курсу на експорт у межах великих міжнародних вибірок. Такі роботи дають узагальнені висновки щодо ролі волатильності та асиметрії ефектів девальвації та ревальвації. Проте ці висновки не завжди коректні для економіки з високою частотою шоків і структурними обмеженнями експорту [2].

Український контекст у сучасних публікаціях здебільшого подається через опис політики курсоутворення та стабілізаційних заходів у кризові періоди. Такий підхід добре пояснює мотиви ва-

лютних інтервенцій і валютних обмежень. Водночас він не забезпечує інтегровану кількісну оцінку того, як саме режим курсоутворення трансформує експортні результати через ціновий канал і канал ризику [11; 14; 15].

Окремою невирішеною частиною проблеми є узгодження режимної характеристики з індикаторами конкурентоспроможності. Дослідження часто використовують РЕОК як узагальнений індикатор цінових позицій. Проте роботи не завжди поєднують РЕОК із характеристиками структури експорту та його концентрації. Це звужує можливість пояснення, чому курсові зміни дають різний результат для експорту за однакових зовнішніх умов [3; 8].

Недостатньо розкритим залишається питання про роль шоків у зв'язці «курс – експорт». Девальвація часто збігається з кризою виробництва, логістики та фінансових ринків. У такій ситуації простий висновок про стимулювання експорту через послаблення валюти може бути методологічно хибним. Це потребує перевірки на даних України з урахуванням шоків періодів і змін режиму [2; 14].

Потребує уточнення і прикладна інтерпретація режиму керованої гнучкості. Практика центральних банків показує різні варіанти керованого плавання. Ці варіанти відрізняються за правилами інтервенцій і за цілями політики. Це створює запит на емпіричну оцінку того, які макрочинники формують курсовий тиск і які з них є критичними для експортних результатів [3; 11; 13–15].

Формулювання мети статті (постановка завдання). *Мета* статті полягає у визначенні та кількісній оцінці впливу валютного режиму на експортну діяльність України з урахуванням каналів цінової конкурентоспроможності та валютного ризику. Для досягнення мети необхідно ідентифікувати режимні характеристики курсоутворення в досліджуваних періодах, оцінити динаміку валютного курсу та РЕОК як індикатора конкурентоспроможності, визначити рівень концентрації експорту за допомогою ННІ, а також перевірити емпіричний зв'язок між курсом і експортом на основі кореляційного та регресійного аналізу з урахуванням впливу інфляції, міжнародних резервів і зовнішніх шоків.

Виклад основного матеріалу й отриманих наукових результатів.

1. ВАЛЮТНИЙ РЕЖИМ І КАНАЛИ ВПЛИВУ НА ЕКСПОРТ

Валютний режим визначає правила формування курсу та межі його коливань. Ці правила задають умови валютних розрахунків у зовнішній торгівлі, а також впливають на конкурентоспро-

можність експорту та на ризики експортерів. Оцінка режиму потребує де-факто підходу, оскільки фактична практика інтервенцій і обмежень може відрізнятися від формальних заяв. Такий підхід використовується в міжнародній класифікації режимів курсоутворення [13].

Валютна політика до повномасштабної війни в Україні спиралася на ринкове курсоутворення з інтервенціями для згладжування надмірних коливань. Така конфігурація зберігала автономію монетарної політики за умов інфляційного таргетування [15] та забезпечувала адаптацію курсу до фундаментальних факторів. НБУ із початком війни тимчасово зафіксував офіційний курс і запровадив валютні обмеження. Такий режим знизив короткострокову невизначеність і стабілізував очікування, підвищив значущість адміністративних правил у доступі до валюти [14; 15]. У 2023 році НБУ перейшов до режиму керованої гнучкості, що забезпечило, з одного боку, ринкове курсоутворення, а з іншого – використання інтервенцій як інструменту протидії надмірній волатильності [11; 15].

Вплив режиму курсоутворення на обсяг експорту реалізується через ціновий, ризиковий та очікувальний канали. Ціновий канал формує відносні ціни на зовнішніх ринках і визначає валютну виручку у гривневому вимірі. Ризиковий канал – волатильність і витрати хеджування. Очікувальний канал – поведінку бізнесу через довіру до курсової політики та прогнозованість правил. Ці канали посилюються в економіках із високою частотою шоків і обмеженою глибиною фінансового ринку [7; 11].

НБУ відіграє ключову роль у згладжуванні курсових коливань і формуванні очікувань, використовуючи валютні інтервенції для балансування короткострокових дисбалансів попиту та пропозиції валюти. Результативність інтервенцій залежить від рівня міжнародних резервів і довіри до цілей політики [7; 15]. НБУ впливає на очікування через комунікації та узгодженість курсових рішень із монетарними цілями. Така комунікація зменшує інформаційну асиметрію та підвищує передбачуваність для експортерів [15]. МВФ підкреслює, що керована гнучкість за достатніх резервів підвищує здатність економіки поглинати зовнішні шоки та знижує ризик накопичення дисбалансів, характерних для тривалої фіксації [7; 14].

Отже, для України траєкторія «стабілізаційна фіксація → керована гнучкість» відображає прагнення поєднати передбачуваність розрахунків із адаптивністю до шоків. Така конфігурація створює рамку, у межах якої далі доцільно оцінювати РЕОК, концентрацію експорту та емпіричні зв'язки між курсом і експортом.

2. ЕМПІРИЧНІ ІНДИКАТОРИ КОНКУРЕНТОСПРОМОЖНОСТІ ТА СТРУКТУРИ ЕКСПОРТУ УКРАЇНИ: РЕАЛЬНИЙ ЕФЕКТИВНИЙ ВАЛЮТНИЙ КУРС ТА ІНДЕКС ГЕРФІНДАЛЯ – ХІРШМАНА

Реальний ефективний обмінний курс (РЕОК) використовується для відображення зміни «реальної» вартості національної валюти стосовно валют торговельних партнерів [3]. РЕОК виконує роль індикатора цінової конкурентоспроможності: зростання значення індексу зазвичай означає реальне зміцнення валюти та послаблення цінових позицій експортерів. Зниження індексу – реальне послаблення валюти та поліпшення цінових умов для експорту [3].

Динаміка РЕОК у дослідженні розглядається в індексній формі, за базовий період прийнято 2000 рік = 100%, і показником у 2023 році на рівні 109,2 пункту. Це значення вказує на відносно «сильнішу» гривню в реальному вимірі порівняно з базовим періодом, а також на вагому роль інфляційного чинника у формуванні конкурентоспроможності. Така інтерпретація узгоджується з підходами до оцінювання РЕОК як інтегрального показника цінових дисбалансів [3]. Емпіричні дослідження для країн з ринками, що формуються, додатково підкреслюють, що реакція експорту на реальний курс залежить від секторної структури та технологічної складності експорту [5]. Це підсилює потребу аналізувати РЕОК разом із характеристиками структури експорту.

Структурна характеристика експорту оцінюється нами через індекс Герфіндаля – Хіршмана (ННІ), який, відповідно до цілей дослідження, використано для оцінки рівня концентрації експорту за товарними групами. Вищий ННІ означає більшу залежність від певного набору домінуючих експортних позицій. Така залежність підвищує вразливість валютних надходжень до зовнішніх цінових шоків і логістичних обмежень. Підхід до вимірювання концентрації за допомогою ННІ широко застосовують у сучасній аналітиці міжнародної торгівлі [8]. Розрахунки показали значення ННІ = 1 982 за 2023 рік. Це значення

відповідає помірній концентрації експорту, а отже, експортні результати можуть бути чутливими до курсових і зовнішньоринкових шоків [8] (табл. 1).

Змістовне поєднання РЕОК і ННІ дає дві прикладні інтерпретації для обґрунтування валютного режиму. Перша інтерпретація стосується цінового каналу: керована гнучкість може зменшувати ризик тривалого «перекосу» РЕОК за умов інфляційного тиску. Друга інтерпретація стосується шокового каналу: помірна концентрація експорту підвищує вимоги до згладжування надмірної волатильності, оскільки шоки попиту та цін швидко транслюються у валютний ринок. Коректність сформованої нами логіки підтверджують дослідження МВФ: глобальна невизначеність і фінансові шоки мають сильніший вплив на «хвости» розподілу змін РЕОК, а політики згладжування можуть зменшувати екстремальні коливання, особливо в економіках із неглибокими валютними ринками [7]. Аналітика НБУ також підкреслює значення режимних рішень та інтервенцій для стабілізації очікувань і зниження курсових ризиків у періоди турбулентності [15].

Підвищення РЕОК свідчить про втрату цінової конкурентоспроможності національних товарів на світовому ринку [9]. Аналіз динаміки РЕОК України з 2000 по 2023 роки, яка деталізована представлена на рис. 1, дозволяє оцінити зміни конкурентоспроможності українських товарів на міжнародних ринках.

Товарна структура експорту України у 2023 р. через ННІ подана на рис. 2. Найбільший внесок у концентрацію формують продукти рослинного походження ($s_i^2 = 0,104976$) та група «інші товари» ($s_i^2 = 0,043264$), тоді як внесок машинобудівної та деревообробної продукції є відносно меншим (відповідно $s_i^2 = 0,005184$ та $0,001681$). Значення індексу ННІ по шкалі 0 – 10 000 становить 1982,05, що свідчить про помірну концентрацію експорту та підвищену чутливість валютних надходжень до шоків у домінуючих товарних групах.

3. КІЛЬКІСНА ОЦІНКА ЗВ'ЯЗКУ «КУРС – ЕКСПОРТ» І ДЕТЕРМІНАНТИ КУРСУ

Емпірична перевірка взаємозв'язку між валютним курсом і обсягом експорту потребує роз-

Таблиця 1

Ключові індикатори конкурентоспроможності та структури експорту України, 2023 р.

Індикатор	Значення	Економічний зміст для експорту
РЕОК (REER), база 2000 = 100	109,2	Реальне зміцнення порівняно з базою; потенційний тиск на цінову конкурентоспроможність експорту [3]
ННІ товарної структури експорту	1 982	Помірна концентрація; підвищена вразливість валютних надходжень до шоків ключових товарних груп [15]

Джерело: розроблено авторами на основі [3; 15].

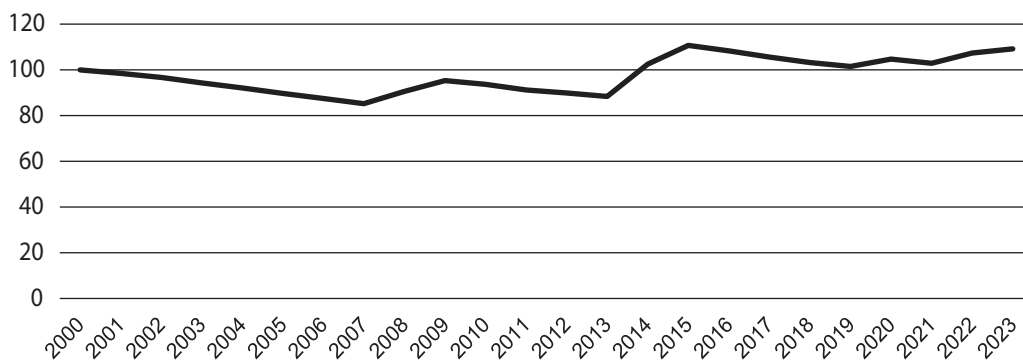


Рис. 1. Динаміка РЕОК України (2000–2023 рр.), %

Джерело: розроблено авторами на основі [15].

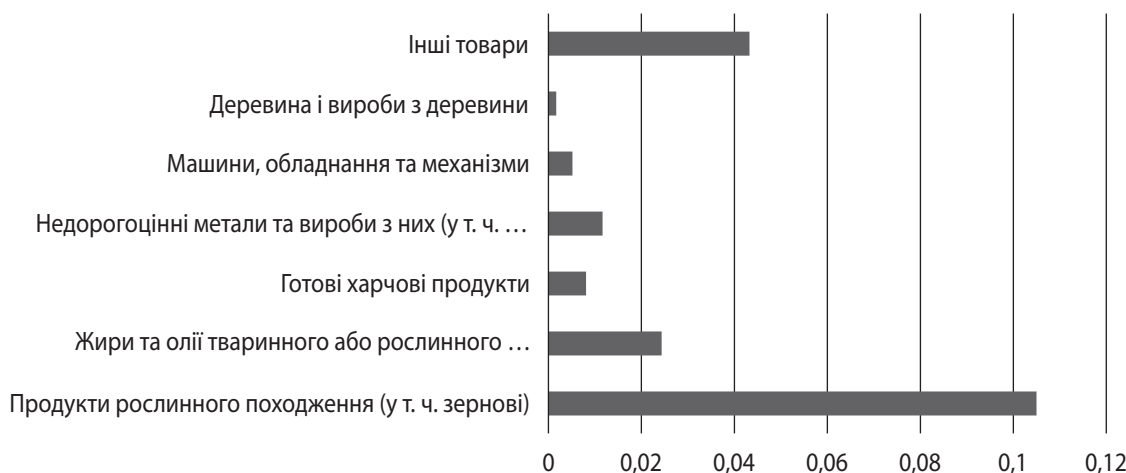


Рис. 2. Товарна структура експорту (за індексом Герфіндаля – Хіршмана) у 2023 р.

Джерело: розроблено авторами на основі [15].

межування двох ефектів. Перший ефект описує ціновий стимул експорту через девальвацію. Другий – шоковий контекст, коли девальвація є реакцією на кризу, а експорт скорочується через падіння обсягів виробництва, логістичні обмеження та звуження зовнішнього попиту. Така постановка зумовлює доцільність використання одночасно кореляційного аналізу та багатофакторної регресії.

Кореляційний аналіз показав сильний зворотний лінійний зв'язок між курсом гривні до долара США та обсягами експорту за останнє десятиліття. Коефіцієнт Пірсона становив $r = -0,85$, що засвідчує наявність зв'язку між зростанням курсу (девальваційним тиском) і скороченням експорту. Такий результат узгоджується з гіпотезою шокowego домінування, коли фактори кризи одночасно тиснуть як на валютний ринок, так і на експортні можливості. Відповідно, девальвація в українських умовах не може інтерпретуватися як універсальний механізм стимулювання експорту без урахування обмежень пропозиції та інфраструктурних бар'єрів.

Уточнення ролі макрочинників передбачає застосування багатофакторної регресійної моделі курсу. Ендогенною змінною виступає курс гривні до долара США. Екзогенні змінні включають експорт, міжнародні резерви, інфляцію та індикатор зовнішніх шоків. Оцінювання виконано методом найменших квадратів. Результати моделювання підтвердили економічно очікувані знаки коефіцієнтів: зростання експорту та резервів асоціювалося зі зміцненням гривні; зростання інфляції та наявності шоків – з девальваційним тиском. Модель демонструє високу пояснювальну здатність. Коефіцієнт детермінації становить $R^2 = 0,89$. F -статистика – 19,76, що вказує на загальну статистичну значущість специфікації (табл. 2).

Отримані кількісні результати мають прикладне значення для вибору режиму. Висока чутливість курсу до інфляції та шоків означає, що валютний режим має працювати спільно з антиінфляційною політикою та режимом управління резервами. Стабілізація очікувань через передбачувані інтервенції зменшує ризик різких курсових корекцій, які

Підсумок кількісних результатів моделювання

Елемент оцінювання	Показник	Інтерпретація для експорту
Кореляція курс – експорт (Пірсон)	$r = -0,85$	Девальваційні періоди збігаються зі спадом експорту в умовах шоків
Регресійна модель курсу	$R^2 = 0,89$	Макрочинники добре пояснюють варіацію курсу у вибірці
Загальна значущість моделі	$F = 19,76$	Специфікація є статистично значущою
Знаки ключових коефіцієнтів	Експорт (-), резерви (-), інфляція (+), шоки (+)	Експорт і резерви знижують курсовий тиск; інфляція та шоки його підсилюють

Джерело: розроблено авторами на основі [15].

в шоків періоди збігаються зі спадом експорту. Це формує аргумент на користь керованої гнучкості як режиму, що поєднує адаптивність та інструменти згладжування.

ОБГОВОРЕННЯ ТА ПРАКТИЧНІ ІМПЛІКАЦІЇ

Отримані результати свідчать про домінування шоківого та інфляційного каналів у формуванні курсової динаміки. Результати також вказують на обмеженість підходу, за якого девальвація розглядається як автоматичний стимул експорту. Кореляція між курсом і експортом у вибірці має від'ємний знак, що означає збіг у часі періодів девальвації та скорочення обсягів експорту в умовах кризи та порушення логістики. Висока пояснювальна здатність регресійної моделі додатково підтверджує роль інфляції та зовнішніх шоків як чинників девальваційного тиску. Така комбінація результатів задає практичні орієнтири для валютного режиму, інтервенційної політики й управління валютним ризиком експортерів.

За результатами проведеного дослідження нами було сформовано ряд імплікацій.

Перша імплікація стосується *вибору режиму*. Режим керованої гнучкості є більш придатним для економіки з частими зовнішніми шоками. Такий режим дозволяє курсу виконувати роль амортизатора. Він одночасно зберігає можливість згладжування надмірної волатильності. Це зменшує ризик накопичення дисбалансів, який виникає при тривалій фіксації за умов інфляційного тиску. Режим керованої гнучкості має бути підкріплений чіткими операційними принципами інтервенцій.

Друга імплікація стосується *інтервенцій*. Інтервенції повинні бути спрямовані на згладжування пікових коливань, а не на підтримку фіксованого рівня курсу будь-якою ціною. Такий підхід зменшує проциклічність курсової політики та підвищує ефективність використання резервів. Інтервенції мають базуватися на оцінці ліквідності ринку та на сигналах дисбалансу попиту і пропозиції валюти.

Прозорі правила інтервенцій знижують невизначеність і стабілізують очікування бізнесу.

Третя імплікація стосується *міжнародних резервів*. Резерви виконують функцію страхового буфера та підвищують довіру до валютного режиму. Резерви підвищують здатність НБУ обмежувати панічні коливання курсу. Резерви зменшують ризик різких корекцій у періоди тимчасових розривів валютних надходжень. Результати моделі підтверджують стабілізаційний зв'язок між резервами та курсом. Отже, політика накопичення та збереження резервів є критичною умовою керованої гнучкості.

Четверта імплікація стосується *інфляції*. Інфляція посилює девальваційний тиск і погіршує цінну конкурентоспроможність через РЕОК. Отже, валютна політика має узгоджуватися з антиінфляційною стратегією. Жорсткіший монетарний сигнал у періоди розбалансування очікувань зменшує курсовий тиск. Такий підхід одночасно покращує прогнозованість витрат для експортерів у внутрішньому ланцюгу постачання.

П'ята імплікація стосується *структури експорту*. Помірна концентрація експорту за ННІ означає залежність валютних надходжень від ключових товарних груп. Така залежність підсилює чутливість валютного ринку до зовнішніх цінових циклів. Отже, курсовий режим не може повністю нейтралізувати зовнішні шоки без паралельних структурних змін. Політика диверсифікації експорту має зменшувати концентраційний ризик і доповнювати валютну стабілізацію.

Шоста імплікація стосується *управління валютним ризиком експортерів*. Підприємства мають: посилити політику хеджування валютної виручки; використовувати форвардні угоди та природне хеджування через структуру витрат і доходів; застосовувати сценарне планування для курсових коливань і затримок валютних надходжень. Такий підхід знижує чутливість фінансового результату до короткострокової волатильності та підвищує стійкість контрактного виконання.

Сьома імплікація стосується *комунікаційної політики*. Регулярні сигнали НБУ про цілі, інструменти та принципи інтервенцій зменшують спекулятивні очікування. Прозорість підвищує ефективність режиму керованої гнучкості та знижує премію за ризик у ціноутворенні зовнішньоторговельних контрактів. Це формує додатковий непрямий стимул для експорту через зменшення транзакційних витрат.

Узагальненні практичних імплікацій вказує на потребу балансу. Валютний режим має забезпечувати адаптивність до шоків і мінімізувати надмірну волатильність. Інтервенції та резерви мають підтримувати цей баланс. Антиінфляційна політика має зменшувати тиск на РЕОК. Інструменти хеджування мають підвищувати стійкість експортерів до курсових ризиків.

ВИСНОВКИ

Встановлено, що валютний режим визначає межі курсової гнучкості та впливає на експорт через ціновий, ризиковий і очікувальний канали. Показано, що для України критичним є поєднання шоків та інфляційного чинників, які посилюють девальваційний тиск і змінюють умови зовнішньоторговельних розрахунків.

Доведено, що РЕОК відображає зміну цінової конкурентоспроможності експорту через поєднання курсу та інфляції. Отримано значення РЕОК 109,2 у 2023 році (базовий період – 2000 р.), що вказує на відносно реальне зміцнення та потенційний тиск на цінові позиції експортерів порівняно з базовим періодом.

Показано, що структура експорту має ознаки товарної дискримінації, тобто наявності домінуючих товарних груп. Розрахунок ННІ за 2023 рік дорівнює 1 982, що відповідає помірній концентрації та підвищеній чутливості валютних надходжень до шоків ключових товарних груп.

Встановлено, що лінійний зв'язок між курсом гривні та експортом у вибірці 2013–2022 рр. є сильним і від'ємним. Коефіцієнт Пірсона становить $r = -0,85$, що відображає збіг девальваційних епізодів зі спадом експорту в умовах кризового контексту, а не автоматичне стимулювання експорту через послаблення валюти.

Доведено, що курс гривні суттєво пояснюється макрочинниками. Регресійна модель для 2010–2022 рр. демонструє $R^2 = 0,89$ і $F = 19,76$, а також економічно обгрунтовані напрями впливу змінних, де інфляція та зовнішні шоки підсилюють девальваційний тиск, а експорт і міжнародні резерви виконують стабілізаційну роль.

Обгрунтовано, що режим керованої гнучкості є доцільним в умовах високої шокості за наявності достатніх резервів, прозорих принципів інтервенцій і узгодженості з антиінфляційною політикою. Показано, що такий режим знижує ризик накопичення дисбалансів, характерних для тривалої фіксації, та водночас обмежує надмірну волатильність, критичну для експортного планування.

Перспективи подальших розвідок пов'язані з поглибленням емпіричної бази та уточненням ідентифікації причинно-наслідкових зв'язків. Доцільним є оцінювання впливу курсу на експорт на галузевому рівні та на рівні товарних груп із урахуванням різної еластичності попиту. Важливим є тестування нелінійних моделей і структурних зламів, які відображають зміну режимів, валютних обмежень і логістичних умов. Перспективним є включення до аналізу показників умов торгівлі, індикаторів фінансового стресу та розширених індикаторів РЕОК за окремими торговельними партнерами. Окремий напрям формує оцінка ефективності інтервенцій НБУ через високочастотні дані та аналіз очікувань на основі опитувань і ринкових індикаторів. ■

БІБЛІОГРАФІЯ

1. Ameziane K., Benyacoub B. Exchange Rate Volatility Effect on Economic Growth under Different Exchange Rate Regimes: New Evidence from Emerging Countries Using Panel CS-ARDL Model. *Journal of Risk and Financial Management*. 2022. Vol. 15. Iss. 11. Art. 499.
DOI: <https://doi.org/10.3390/jrfm15110499>
2. Bosupeng M., Naranpanawa A., Su J.-J. Does exchange rate volatility affect the impact of appreciation and depreciation on the trade balance? A nonlinear bivariate approach. *Economic Modelling*. Vol. 130. Art. 106592.
DOI: <https://doi.org/10.1016/j.econmod.2023.106592>
3. Coutinho L., Garcia N. M., Turrini A. et al. Methodologies for the Assessment of Real Effective Exchange Rates. Luxembourg: Publications Office of the European Union, 2021.
DOI: <https://doi.org/10.2765/53861>
4. Fabris N., Lazić M. Evaluating the Role of the Exchange Rate in Monetary Policy Reaction Function of Advanced and Emerging Market Economies. *Journal of Central Banking Theory and Practice*. 2022. Vol. 11. Iss. 2. P. 77–96.
DOI: <https://doi.org/10.2478/jcbtp-2022-0014>
5. Goda T., Torres García A., Larrahondo C. Real exchange rates and manufacturing exports in emerging economies: the role of sectoral heterogeneity and product complexity. *Review of World Economics*. Vol. 160. Iss. 3. P. 1057–1082.
DOI: <https://doi.org/10.1007/s10290-023-00523-3>

6. Gujarati D. N. *Essentials of econometrics*. New York : McGraw-Hill, 1992. 466 p.
7. Magud N. External Shocks, Policies, and Tail-Shifts in Real Exchange Rates. *IMF Working Papers*. 2023, No. 129.
DOI: <https://doi.org/10.5089/9798400247019.001>
8. Key statistics and trends in international trade 2024: Trade growth amid volatility and ongoing uncertainties. *UNCTD*. Geneva : United Nations, 2025. URL: https://unctad.org/system/files/official-document/ditctab2025d2_en.pdf
9. Козловський С., Кулініч Т., Лавров Р. та ін. Моделювання та прогнозування валютного курсу в Україні методами штучного інтелекту. *Фінансово-кредитна діяльність: проблеми теорії та практики*. 2025. Т. 3. С. 144–162.
DOI: <https://doi.org/10.55643/fcapter.3.62.2025.4716>
10. Задоя А. О. Структура товарного експорту України: оцінка еластичності динаміки товарних груп. *Європейський вектор економічного розвитку*. 2023. № 1. С. 6–20.
DOI: <https://doi.org/10.32342/2074-5362-2023-1-34-1>
11. Burban V., Diev P., Grieco F., Iberrakene T. Monetary policy in times of war: the case of Ukraine. *Banque de France. Eco Notepad*. 2024. URL: <https://www.banque-france.fr/en/publications-and-statistics/publications/monetary-policy-times-war-case-ukraine>
12. Chepyha B. The Impact of REER Volatility on Economic Activity in Ukraine. *Visnyk of the National Bank of Ukraine*. 27.11.2025.
DOI: <https://doi.org/10.26531/vnbu2025.op04>
13. Annual Report on Exchange Arrangements and Exchange Restrictions 2023. *International Monetary Fund*. Washington, DC : IMF, 2023. URL: <https://www.elibrary.imf.org/fileasset/downloads/AEIEA2023001-S001.pdf>
14. Ukraine: Fourth Review of the Extended Arrangement under the Extended Fund Facility, Requests for Modification of Performance Criteria, and Financing Assurances. *International Monetary Fund*. Washington, DC : IMF, 2024. URL: <https://www.imf.org/en/publications/cr/issues/2024/06/28/ukraine-fourth-review-of-the-extended-arrangement-under-the-extended-fund-facility-request-551207>
15. Inflation Report. October 2024. *National Bank of Ukraine*. Kyiv : National Bank of Ukraine, 2024. URL: https://bank.gov.ua/admin_uploads/article/IR_2024-Q4_en.pdf?v=9

REFERENCES

- Ameziane K. & Benyacoub B. (2022). Exchange Rate Volatility Effect on Economic Growth under Different Exchange Rate Regimes: New Evidence from Emerging Countries Using Panel CS-ARDL Model. *Journal of Risk and Financial Management*, 11(15), Art. 499.
<https://doi.org/10.3390/jrfm15110499>
- Bosupeng M., Naranpanawa A. & Su J.-J. Does exchange rate volatility affect the impact of appreciation and depreciation on the trade balance? A nonlinear bivariate approach. *Economic Modelling*, 130, Art. 106592.
<https://doi.org/10.1016/j.econmod.2023.106592>
- Burban V., Diev P., Grieco F. & Iberrakene T. (2024). Monetary policy in times of war: the case of Ukraine. *Banque de France. Eco Notepad*. <https://www.banque-france.fr/en/publications-and-statistics/publications/monetary-policy-times-war-case-ukraine>
- Chepyha B. (2025, November 27). The Impact of REER Volatility on Economic Activity in Ukraine. *Visnyk of the National Bank of Ukraine*.
<https://doi.org/10.26531/vnbu2025.op04>
- Coutinho L., Garcia N. M., Turrini A. & et al. (2021). *Methodologies for the Assessment of Real Effective Exchange Rates*. Luxembourg: Publications Office of the European Union.
<https://doi.org/10.2765/53861>
- Fabris N. & Lazić M. (2022). Evaluating the Role of the Exchange Rate in Monetary Policy Reaction Function of Advanced and Emerging Market Economies. *Journal of Central Banking Theory and Practice*, 2(11), 77–96.
<https://doi.org/10.2478/jcbtp-2022-0014>
- Goda T., Torres García A. & Larrahondo C. Real exchange rates and manufacturing exports in emerging economies: the role of sectoral heterogeneity and product complexity. *Review of World Economics*, 3(160), 1057–1082.
<https://doi.org/10.1007/s10290-023-00523-3>
- Gujarati D. N. (1992). *Essentials of econometrics*. New York: McGraw-Hill.
- IMF. (2024). *Ukraine: Fourth Review of the Extended Arrangement under the Extended Fund Facility, Requests for Modification of Performance Criteria, and Financing Assurances*. <https://www.imf.org/en/publications/cr/issues/2024/06/28/ukraine-fourth-review-of-the-extended-arrangement-under-the-extended-fund-facility-request-551207>
- IMF. (2023). *Annual Report on Exchange Arrangements and Exchange Restrictions 2023*. <https://www.elibrary.imf.org/fileasset/downloads/AEIEA2023001-S001.pdf>
- Kozlovskiy S., Kulinich T., Lavrov R. & ta in. (2025). Modeliuvannya ta prohnzuvannya valiutnoho kursu v Ukraini metodamy shtuchnoho intelektu [Modeling and forecasting the exchange rate in Ukraine using artificial intelligence methods]. *Finansovo-kredytna diialnist: problemy teorii ta praktyky*, 3, 144–162.
<https://doi.org/10.55643/fcapter.3.62.2025.4716>
- Magud N. (2023). External Shocks, Policies, and Tail-Shifts in Real Exchange Rates. *IMF Working Papers*, 129.
<https://doi.org/10.5089/9798400247019.001>
- National Bank of Ukraine. (2024). *Inflation Report*. October 2024. https://bank.gov.ua/admin_uploads/article/IR_2024-Q4_en.pdf?v=9

United Nations. (2025). *Key statistics and trends in international trade 2024: Trade growth amid volatility and ongoing uncertainties*. https://unctad.org/system/files/official-document/ditctab2025d2_en.pdf
Zadoia A. O. (2023). *Struktura tovarnoho eksportu Ukrainy: otsinka elastychnosti dynamiky tovarnykh hrup* [Structure of commodity exports of Ukraine: assessment of the elasticity of the dynamics of com-

modity groups]. *Yevropeyskyi vektor ekonomichnoho rozvytku*, 1, 6–20.
<https://doi.org/10.32342/2074-5362-2023-1-34-1>

Стаття надійшла до редакції / Received: 03.03.2026
Статтю прийнято до публікації / Accepted: 17.03.2026
Оприлюднено / Published: 30.04.2026

УДК 339.5:796.062:519.86(100)
JEL: C53; F14; L83; O18
DOI: <https://doi.org/10.32983/2222-4459-2026-3-97-104>

СПОРТИВНА ІНДУСТРІЯ У ГЛОБАЛЬНІЙ ЕКОНОМІЦІ: ТОРГОВЕЛЬНІ ТЕНДЕНЦІЇ ТА ПРОГНОЗ ІМПОРТУ СПОРТИВНИХ ТОВАРІВ

©2026 НЕУХАЦЬКА С. О.

УДК 339.5:796.062:519.86(100)
JEL: C53; F14; L83; O18

Неухацька С. О. Спортивна індустрія у глобальній економіці: торговельні тенденції та прогноз імпорту спортивних товарів

У статті досліджено роль спортивної індустрії у глобальній економіці та її вплив на міжнародну торгівлю, зокрема на динаміку імпорту спортивних товарів. Метою дослідження є виявлення ключових тенденцій розвитку глобального ринку спортивних товарів, оцінка впливу торговельних, кризових і технологічних чинників на його функціонування, а також формування прогностичних висновків щодо подальшого розвитку галузі. Методологічну основу становлять методи порівняльного, структурного, статистичного та економетричного аналізу, що дозволяють комплексно оцінити динаміку та структурні зміни ринку. Інформаційною базою дослідження є статистичні дані Світової організації торгівлі за 2017–2022 рр. У роботі проаналізовано регіональну структуру імпорту спортивних товарів, визначено основні товарні групи та виявлено циклічні коливання ринку під впливом глобальних факторів, зокрема пандемії COVID-19 та змін у споживчій поведінці. Встановлено домінування Америки, Європи та Азії у світовому імпорті спортивних товарів. Проведений трендовий аналіз і економетричне моделювання дозволили здійснити прогноз розвитку імпорту спортивних товарів на середньострокову перспективу та оцінити потенційні ринкові ризики. Наукова новизна полягає у виявленні відсутності прямої залежності між рівнем тарифного навантаження та обсягами імпорту, а також у обґрунтуванні визначальної ролі ємності ринку та споживчого попиту у формуванні торговельних потоків. Практичне значення отриманих результатів полягає в можливості їх використання для формування ефективної торговельної політики, стратегій розвитку бізнесу у сфері спортивної індустрії та прогнозування динаміки глобального ринку. Доведено, що сучасна спортивна індустрія трансформується у високотехнологічний, глобалізований і комерціалізований сектор економіки, ключовими драйверами якого є цифровізація, зміна споживчої поведінки, інтеграція в суміжні сфери, зокрема health, entertainment та sustainability, а також активне впровадження інноваційних технологій у виробництво та сервісну складову.

Ключові слова: глобальна економіка; імпорт спортивних товарів; спортивна індустрія; WTO; часові ряди; прогнозування.

Рис.: 2. Табл.: 1. Бібл.: 15.

Неухацька Світлана Олександрівна – аспірантка кафедри міжнародного менеджменту, Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана (просп. Берестейський, 54/1, Київ, 03057, Україна)

E-mail: t0506936968@gmail.com

ORCID: <https://orcid.org/0009-0003-4780-7426>

UDC 339.5:796.062:519.86(100)
JEL: C53; F14; L83; O18

Neukhatska S. O. The Sports Industry in the Global Economy: Trade Trends and Forecasts for Sports Goods Imports

This article examines the role of the sports industry in the global economy and its impact on international trade, particularly on the dynamics of sports goods imports. The study aims to identify key trends in the development of the global sports goods market, assess the influence of trade, crisis, and technological factors on its functioning, and provide predictive insights into the sector's future development. The methodological basis includes comparative, structural, statistical, and econometric analysis, enabling a comprehensive evaluation of market dynamics and structural changes. The research relies on statistical data from the World Trade Organization for 2017–2022. The study analyzes the regional structure of sports goods imports, identifies major product categories, and reveals cyclical market fluctuations under the influence of global factors, including the COVID-19 pandemic and changes in consumer behavior. It was found that America, Europe, and Asia dominate global sports goods imports. The carried out trend analysis and econometric modeling allowed forecasting of import development in the medium term and assessing potential market risks. The scientific novelty lies in identifying the absence of a direct relationship between tariff levels and import volumes, as well as substantiating the decisive role of market capacity and consumer demand in shaping trade flows. The practical significance of the obtained results lies in their applicability for formulating efficient trade policies, business development strategies in the sports industry, and predicting global market dynamics. It is demonstrated that the contemporary sports industry is transforming into a high-tech, globalized, and commercialized economic sector, with key drivers including digitalization, changes in consumer behavior, integration into related spheres such as health, entertainment, and sustainability, and the active introduction of innovative technologies into production and service components.

Keywords: global economy; imports of sporting goods; sports industry; WTO; time series; forecasting.

Fig.: 2. Tabl.: 1. Bibl.: 15.