

ВАЛЮТНИЙ КОНТРОЛЬ ЯК ІНСТРУМЕНТ СТАБІЛІЗАЦІЇ РИНКУ КАПІТАЛУ В УКРАЇНІ

О.І. Макаренко, Національний банк України

Поняття “стабілізація ринку капіталу” по своїй суті має на меті встановлення певних пропорцій та співвідношень, за допомогою яких досягається рівновага на цьому ринку, а також визначаються засоби та інструменти впливу на ринок капіталів. Прийнято виділяти три форми впливу держави на економічні процеси: правову, адміністративну і економічну. Якщо давати короткі характеристики кожній із форм, слід зазначити, що правова (законодавча) форма відіграє головну роль. У сучасному економічному просторі всі регулюючі дії уряду в рамках і адміністративної, і економічної форм повинні здійснюватися на правовій основі, тобто бути встановленими законодавчо. Економічна форма державного регулювання включає два взаємопов’язані види регулюючої діяльності: монетарну (грошово-кредитну) і фіскальну (податково-бюджетну) політику. Обидві вони здійснюють вплив на ділову активність та динаміку ринку капіталу. Не менший вплив на стан ринку капіталу справляє його адміністративне регулювання. Одним із головних інструментів впливу держави на ринок капіталу залишається специфічний механізм, спрямований на зміцнення валютного курсу, вирівнювання платіжного балансу країни, зміцнення національної грошової одиниці тощо. Вказаний механізм в економічній літературі отримав назву “валютний контроль”.

Аналіз валютної структури розрахунків за імпорт зазначених видів послуг показує, що більшість з них здійснюється в російських рублях та доларах США. Значна частина платежів за імпорт зазначених видів послуг здійснюється на ЛОРО-рахунки банків-нерезидентів в Україні. Слід відмітити, що 97 % зазначених коштів надходять на ЛОРО-рахунки латвійських банків. Звертає на себе увагу той факт, що після введення заходів контролю платежів у національній валюті розрахунки за імпорт зазначених видів послуг у гривні фактично відсутні (лише 1 млн. дол. США в перерахунку).

Таблиця 1

Динаміка платежів за імпорт окремих видів послуг в російських рублях за 2001 р. та 6 місяців 2002 р., млн. дол. США*

Показники	2001 р.				2002 р.	
	I кв.	II кв.	III кв.	IV кв.	I кв.	II кв.
Імпорт послуг (інші ділові, будівельні, роялті та ліцензійні, комп'ютерні та інформаційні)	13,4	13,7	57,7	211,2	293,1	351,9
в тому числі:						
інші ділові	4,3	4,9	22,6	105,0	90,9	198,4
комп'ютерні та інформаційні	0,8	0,8	0,5	26,8	1,4	2,5
будівельні	5,5	5,8	28,4	50,6	147,4	150,7
роялті та ліцензійні	2,8	2,2	3,2	28,8	53,4	0,3

*за даними платіжного балансу України

Недостатня розвинутість фондового ринку, невизначеність системи контролю за фінансовими операціями на цьому ринку призводять до створення умов для відтоку капіталу з країни.

Так, у 2001 р., починаючи з квітня, набули значних обсягів операції, пов'язані зі зворотнім викупом у нерезидентів акцій українських підприємств.

Сальдо надходжень та платежів за операціями купівлі-продажу акцій резидентів, що здійснювалися між резидентами та нерезидентами, було у 2001 р. від'ємним і склало близько 200 млн. дол. США в перерахунку.

Ця тенденція збереглася і навіть значно посилилася протягом 6 місяців 2002 р. – від'ємне сальдо за цими операціями становить за цей період уже 300 млн. дол. США. Всього за 2001 р. та 6 місяців 2002 р. було перераховано за межі України кошти в оплату корпоративних цінних паперів резидентів (зворотний викуп) на суму 800 млн. дол. США.

Фактором ризику української економіки є тенденція до поступового накопичення зовнішніх активів у вигляді готівкової валюти поза банками, яке відображається у фінансовому рахунку платіжного балансу у статті “інший короткостроковий капітал” – активи. Негативний аспект полягає в тому, що ця готівка обслуговує переважно тіньовий сектор економіки і лише частково враховується при визначенні монетарних показників. За розрахунками, за 2001 р. приріст готівки в іноземній валюті в небанківському секторі становив 1,4 млрд. дол. США, що дорівнює приблизно чверті обсягу грошової маси, яка перебувала в обігу на кінець року. За досить скромними експертними оцінками, тільки за останні 3 роки приріст готівкової іноземної валюти, що циркулює поза банківською системою, становив майже 4 млрд. дол. США. Це свідчить про досить інтенсивний процес неврахованого накопичення грошової маси в обігу. Така значна маса готівкової валюти не може не впливати на динаміку таких макроекономічних показників, як валютний курс та інфляція.

Таким чином, проведений аналіз руху капіталу свідчить, що значний його відтік з банківської системи України потребує посилення контролю за цим

явищем та використання більш сучасних методів та механізмів виявлення вказаних процесів.

Проблема відтоку капіталу охоплює досить широку сферу питань. Дуже важливо при застосуванні тих чи інших важелів державного регулювання розрізняти питання: втечі та вивозу капіталу. Головним інструментом при здійсненні регулятивних дій, на нашу думку, залишиться валютний контроль, який за допомогою комплексу заходів, що є в його наявності, спроможний вирішувати проблемні завдання які стоять перед економікою України на сьогоднішній день. Наскільки ефективні ці заходи в цілому у вирішенні проблеми вивозу капіталу – це питання залишається відкритим. Парадокс полягає в тому, що, як тільки якийсь регулюючий механізм починає працювати і прискрати порушення, з'являються інші лазівки. Зниження неповернення валютної виручки, як показав аналіз, спровокувало відтік капіталу по інших каналах. Виходить, що впровадження окремих механізмів контролю неефективне: необхідно вживати комплексні заходи. А взагалі, проблема вивозу капіталу, в будь-якому його вияві пов'язана з недовірою до українського ринкового середовища. Закордонні банки для цих грошей – лише "сейф", більш надійний, аніж Україна.