

## **ОСОБЛИВОСТІ РОЗВИТКУ ВАЛЮТНОГО РИНКУ УКРАЇНИ У 2004 РОЦІ**

Стан валютного ринку у кожній країні є своєрідним індикатором “здоров’я” економіки, фінансової системи та стабільності суспільства. Коли зростає виробництво, збільшується експорт та надходження валюти в країну при виваженій фіскальній політиці та стабільній ціновій ситуації, пропозиція іноземної валюти від суб’єктів господарювання та від населення перевищує попит на неї.

Тільки-но з’являються навіть незначні структурні дисбаланси в економіці, зростають більш прискореними темпами ціни, з’являються повідомлення про можливість ліквідації якогось банку, одразу хвилювання учасників ринку відображаються і на валютному ринку – починає прискорено зростати попит на іноземну валюту з одночасним позбавленням національної. В такій ситуації всі дивляться на центральний банк, який змушений з метою підтримки національної валюти нівелювати порушення рівноваги, застосовуючи відповідні інструменти для збалансування попиту та пропозиції на валютному ринку.

Ситуація на валютному ринку у 2004 р. яскраво це проілюструвала. Розвиток валютного ринку в цей час можна розділити на два періоди.

*І період* – січень-серпень цього року позначилися надзвичайно високими обсягами надходжень іноземної валюти в країну – майже 35 млрд. дол. США проти 22 млрд. дол. США у відповідному періоді 2003 р., що більше в 1,6 раза. Чим це було зумовлено?

Насамперед, суттєвим збільшенням позитивного сальдо торговельного балансу, що пов’язано з надзвичайно сприятливою кон’юнктурою зовнішніх ринків – спостерігалось величезне зростання цін на метали, продукцію хімії і машинобудування. Так, із 40 % зростання експорту тільки 10 % відбулося за рахунок фізичних обсягів, а 30 % – за рахунок цін.

Крім того, зростали обсяги прямих іноземних інвестицій в Україну, які за цей період становили 1,1 млрд. дол. США та надходження валюти за борговими цінними паперами. Урядом залучено 1,1 млрд. дол. США, Київрадою – 200 млн. дол. США, корпораціями та банками теж понад 200 млн. дол. США, компанією “Київстар” – 135 млн. дол. США. Також нерезидентами було придбано ОВДП-ПДВ на суму понад 170 млн. дол. США.

До цього слід додати істотне прискорення процесів приватизації державного майна – тільки за 8 місяців були продані такі стратегічні об’єкти, як “Криворіжсталь”, “Павлоградвугілля”, підприємства Укррудпрому та Криворізький залізрудний комбінат. Для цього в країну надійшло значна

частина іноземної валюти. Загальна сума надходжень до бюджету від приватизації за цей період становила 8,3 млрд. грн.

I, нарешті, протягом січня-серпня спостерігалось значне перевищення пропозиції іноземної валюти від населення над попитом на неї. Населення продало майже на 1 млрд. дол. США більше, ніж купило, що в 1,4 раза більше відповідного періоду минулого року.

Значні надходження валюти в країну, підсилені довірою населення до національної валюти позитивно впливали на перевищення пропозиції валюти над попитом на неї на міжбанківському ринку і дозволяли Національному банку здійснювати інтервенції, викуповуючи надлишкову пропозицію валюти з ринку.

Позитивне сальдо інтервенцій НБУ за 8 місяців 2004 р. становило 5,1 млрд. дол. США, що у 2,3 раза більше ніж в цілому за 2003 р. (2,2 млрд. дол. США). За рахунок цього забезпечувалось балансування ринкової валютної пропозиції з попитом та стабільність номінального обмінного курсу гривні до основної курсоутворюючої валюти – долара США. Як наслідок, були збережені курсові орієнтири для економіки і не допущено значних коливань курсу.

Особливо активно зростали міжнародні резерви – за цей період вони збільшилися на 5,3 млрд. дол. США або в 1,8 раза. Максимальний рівень міжнародних резервів у 2004 р. зафіксовано 8 вересня – 12335 млн. дол. США.

Починаючи з вересня, як і в попередньому році, розпочався *II період*, який характеризувався прискореними темпами почав зростати попит на валюту на всіх сегментах валютного ринку.

Слід зазначити, що така тенденція повторюється із року в рік з різними особливостями. У 2003 р. основними причинами підвищення попиту на валюту, яке продовжувалося до кінця року, виступали непевна цінова ситуація, що була викликана зростанням цін на нафтопродукти та адміністративним регулюванням цін на хлібобулочні вироби, суттєвим збільшенням імпорту машин та транспортних засобів. В результаті темпи зростання імпорту товарів та послуг значно випередили експорт, що спричинило суттєве зменшення сальдо торговельного балансу. Крім того, у минулому році прискореними темпами зростало кредитування комерційними банками клієнтів в іноземній валюті, що збільшувало попит на валюту при їх погашенні. Також наприкінці року комерційні банки активно накопичували валюту перед збільшенням з 2004 р. збору з операцій купівлі-продажу безготівкової валюти до 1,5 %.

У 2004 р., починаючи з вересня, спостерігаються певні негативні ознаки в економіці. Структурний дисбаланс між попитом та пропозицією сигналізує про вичерпання чинників підтримки високих темпів економічного зростання та високу ймовірність їх скорочення. Продовжують зростати відтік капіталу, в тому числі пов'язаного з перевищенням платежів за імпорт над обсягами імпорту. За 9 місяців 2004 р. таке перевищення становило понад 4 млрд. дол. США, що разом з відтоком капіталу за портфельними інвестиціями значною

мірою нівелювало позитивний ефект збільшення позитивного сальдо поточного рахунку платіжного балансу. Підсилювалося це дефіцитом Державного бюджету, який за січень-вересень 2004 р. становив майже 2,9 млрд. грн.

Крім того, у вересні-жовтні 2004 р. прискорилися інфляційні процеси – індекс споживчих цін у жовтні становив 102,2 %, за десять місяців 2004 р. – 107,9 %, в основному, в результаті подорожчання продовольчих товарів. В першу чергу, це зумовлено значним підвищенням платоспроможного попиту з боку населення на споживчому ринку внаслідок суттєвого збільшення соціальних та інших виплат з бюджету. Зростання тільки соціальної допомоги у вересні до попереднього місяця становило 34,8 %. Як наслідок, кошти на рахунках Уряду в національній валюті з початку вересня зменшилися на 6,6 млрд. грн., у т.ч. у вересні – на 2,4 млрд. грн., у жовтні – на 3,3 млрд. грн., з початку листопада – майже на 1 млрд. грн. Останнє, поряд із політичною невизначеністю, зростанням інфляційних очікувань та сезонною тенденцією щодо підвищення попиту на валюту в осінньо-зимовий період, спричинило напруження на валютному ринку та девальвацію готівкової гривні відносно долара США.

Якщо у вересні зростання попиту населення на іноземну валюту становило 16,5 % порівняно з серпнем при скороченні пропозиції на 14,9 %, то у жовтні відносно вересня попит населення зріс у два рази при скороченні пропозиції на 23 %. Тільки за жовтень населення продало іноземної валюти на 1,2 млрд. дол. США більше, ніж купило, що більше відповідного показника вересня у 9,3 рази.

Істотне збільшення попиту на іноземну валюту супроводжувалося процесами переорієнтації громадян з вкладів в банки в національній валюті на вклади в іноземній. Протягом жовтня депозити фізичних осіб в національній валюті зменшилися на 4,8 % або 1,3 млрд. грн., в той час як депозити в іноземній валюті збільшилися на 8,8 % або 1,5 млрд. грн.

Значне погіршення ситуації на валютному ринку змусило Національний банк здійснити ряд кардинальних заходів. Зокрема, був наданий дозвіл купувати у Національного банку України готівкову іноземну валюту за безготівкову гривню. Починаючи з 15 жовтня 2004 р. Національним банком було продано готівкової іноземної валюти близько 860 млн. дол. США, що було головним чинником зменшення обсягів банківської ліквідності, монетарної бази та грошової маси і виступало потужним антиінфляційним чинником.

Крім того, Національним банком введено 2 % обмеження на відхилення курсу купівлі/продажу готівкової валюти від офіційного. Максимально спрощено процедуру ввозу іноземної валюти, відкрито “гарячі” телефонні лінії в територіальних управліннях Національного банку та в банках України для надання консультацій населенню з питань валютообмінних операцій та реагування на його скарги. Посилено контроль за роботою пунктів обміну шляхом здійснення позапланових перевірок банків та обмінних пунктів.

Національним банком здійснюється потужна роз'яснювальна робота щодо ситуації на валютному ринку, причин дестабілізації та перспектив розвитку.

В результаті вжитих заходів Національного банку ситуація на валютному ринку не вийшла з-під контролю: темпи зростання пропозиції валюти від населення перевищують попит на неї – тільки останнього тижня порівняно з попереднім – 23 % та 7 % відповідно; готівковий курс гривні, за яким обмінні пункти продають населенню валюту, припинив девальвацію і наблизився до офіційного; активність “чорного” ринку суттєво зменшилася.

Спрямованість валютно-курсової політики на використання сприятливої зовнішньої кон'юнктури протягом перших восьми місяців 2004 р. щодо нарощування обсягу міжнародних резервів виявилась надзвичайно ефективною. Проведення Національним банком інтенсивних інтервенцій хоча і скоротило міжнародні резерви до 10,5 млрд. дол. США, проте їх рівень покриває наявний обсяг готівки в обігу в 1,3 раза, забезпечує фінансування імпорту товарів та послуг майбутнього періоду протягом майже 3,4 місяця, що дає змогу надалі використовувати їх для підтримки курсу гривні до долара США. Іноземна валюта, яка продається населенню, залишається в країні, і після політичної стабілізації ці кошти знову поповнюватимуть міжнародні резерви.

За умови стабілізації політичної ситуації та враховуючи наявність позитивного сальдо торговельного балансу Національний банк налаштований на подальшу ревальвацію національної валюти. В рамках переходу на інфляційне таргетування в майбутньому можливе здійснення політики більш гнучкого обмінного курсу гривні без порушення макроекономічної рівноваги та сталих темпів економічного зростання. Для цього необхідно створити дієвий трансмісійний механізм грошово-кредитної політики та досягти домовленості між НБУ та Урядом щодо питання встановлення цілей монетарної політики та операційної незалежності НБУ.