

СИСТЕМА ВАЛЮТНОГО РЕГУЛЮВАННЯ УКРАЇНИ ТА ЇЇ ВПЛИВ НА СТАН ЕКОНОМІКИ

Г.О. Заблоцька, Національний банк України

Серед найважливіших факторів опосередкованого впливу держави на економіку важливе місце займає грошово-кредитна політика. Одним із основних напрямків грошово-кредитної політики є валютна політика. Центральний банк у більшості країн світу є головним органом, який визначає та впроваджує валютну політику. Основними напрямками діяльності Національного банку України як органу валютного регулювання та контролю є здійснення валютної політики на підставі принципів загальної економічної політики: накопичення, зберігання і використання золотовалютних резервів; видача ліцензії на здійснення валютних операцій; становлення режиму курсоутворення та офіційного обмінного курсу гривні щодо іноземних валют; здійснення контролю за дотриманням правил валютних операцій на території України та встановлення правил гри на валютному ринку.

Як відомо, ефективна діяльність валютного ринку багато в чому залежить від системи його регулювання. Світова практика функціонування ринків знає два методи валютного регулювання – ринковий і державний. Ці методи доповнюють один одного, однак співвідношення між ними постійно змінюється залежно від конкретної економічної ситуації.

Ринкове регулювання валютного ринку діє на основі закону вартості і закону попиту та пропозиції і застосовується в умовах економічної стабільності. При цьому також має місце і державне регулювання, оскільки валютні відносини відчутно впливають на внутрішній економічний розвиток.

В умовах кризових ситуацій посилюється державне валютне регулювання (регламентація державою поведінки суб'єктів валютного ринку), тоді як ринковому відводиться другорядна роль.

Валютне регулювання є невід'ємною частиною економічної політики країн з внутрішньо конвертованою валютою. Тактичні цілі валютного регулювання полягають у створенні умов для поступового зняття обмежень на валютні операції. Ці обмеження пов'язані насамперед з основними макроекономічними показниками. Серед них найбільш суттєвими для країн з внутрішньо конвертованою валютою є низька конкурентоспроможність товарів та послуг на світовому ринку, все ще недостатня ефективність інвестицій, рівень боргових зобов'язань, кредитна історія, структура експорту, нерозвинутість сучасних ринкових інститутів тощо.

На різних етапах економічного розвитку так чи інакше введення валютних обмежень застосовували практично всі держави світу. У країнах Західної Європи такі заходи широко застосовувались після закінчення Другої світової війни, а в роки відновлення економіки і в теперішній час контроль за валютними операціями практично зводиться до їх обліку. В перехідний період становлення та розвитку економіки країни діють доволі жорсткі ринкові відносини. Україна проводила жорстку політику валютних обмежень

під час фінансової кризи кінця 90-х років. Проте, на думку автора, систему валютного регулювання слід коригувати із зміною економічної ситуації, оскільки ігнорування таких змін може уповільнювати розвиток країни в цілому. Отже, розглянемо систему валютного регулювання України та її вплив на економіку держави.

Валютне регулювання є засобом реалізації валютної політики, яка являє собою сукупність заходів у сфері валютних відносин відповідно до стратегічних цілей держави. В Україні валютна політика спрямована на забезпечення сталості економічного зростання, стримування темпів інфляції, підтримання рівноваги платіжного балансу.

Як відомо, валютне регулювання буває прямим і непрямим. Пряме валютне регулювання полягає в корекції поведінки суб'єктів ринку через застосування обмежуючих законодавчих актів і втручання органів виконавчої влади, а непряме – у застосуванні економічних, зокрема валютно-кредитних, методів впливу на поведінку економічних агентів ринку.

Сьогодні в Україні поєднується пряме і непряме валютне регулювання ринку. Поряд із правилами роботи міжбанківського валютного ринку, які передбачають пряме обмеження діяльності банків з боку НБУ, використовуються ще й інструменти грошово-кредитної політики. За допомогою облікової ставки Національного банку і нормативів резервування коштів комерційних банків, НБУ регулює обсяги грошової маси на ринку, які мають безпосередній вплив на попит і пропозицію валюти.

Розвиток економіки за останні чотири роки свідчить про появу тенденції до економічного зростання та її збереження. Подолавши фінансову кризу 1998 р. з мінімальними втратами, після девальвації гривні українська економіка отримала поштовх для зростання насамперед у зовнішньому секторі. Поступово домінуючий вплив на економічне зростання перейшов до внутрішнього споживчого та інвестиційного попиту, а погіршення зовнішньої кон'юнктури у другій половині 2001 р. та в 2002 р. перемістило центри економічного розвитку з експортоорієнтованих галузей до внутрішніх секторів економіки. Поєднання стабільного внутрішнього попиту і сприятливих зовнішніх умов зумовили прискорення темпів економічного зростання 2003 р.

Валютно-курсова політика Національного банку України забезпечує стабільність валютного ринку та обмінного курсу гривні до основної курсоутворюючої валюти – долара США.

Проте ситуація, що склалася на тлі подій війни в Іраку та через спекулятивні настрої, призвела до посилення євро відносно американського долара. Це спричинило розгубленість в бізнесових колах та серед населення. Порівнюючи рівень девальвації національної валюти до долара та євро, слід зауважити, що гривня щодо євро з початку 2003 р. знецінилася на 12,5 %, щодо долара – лише на 0,01 % [1, с. 38]. Однією з причин зниження попиту на долар стало укладення контрактів в європейській валюті, внаслідок чого обсяги ринку євро почали зростати. Зміна у структурі обсягів обігу іноземних валют на вітчизняному ринку була зумовлена також тим, що Національний

банк, зважаючи на нестійкість основних твердих валют, прийняв рішення диверсифікувати свої валютні резерви: частину тримати в доларах США, решту – в євро та інших валютах. Нині частка доларів у структурі валютних резервів становить 50 %, євро – 31 %, фунтів-стерлінгів – 10 %, швейцарських франків – 7 %, інших валют – 2 %. Запровадження більш тісної прив'язки гривні щодо євро могло б спровокувати погіршення реального ефективного курсу української національної валюти, негативно відобразилося б на становищі експортерів, а відтак і на фінансовій стабільності, оскільки долар США на сьогодні є основною валютою в розрахунках суб'єктів зовнішньоекономічної діяльності.

Проте, незважаючи на передбачливі дії Національного банку щодо ситуації з євро, світові тенденції торкнулися і України. Зниження курсу долара та скорочення попиту на нього стимулювало перегляд курсової політики. Так, був переглянутий середньорічний курс гривні в бік його підвищення – з 5,48 до 5,39, а потім до 5,36 гривні за долар. При цьому дещо змінилася методика розрахунку прогнозних значень офіційного курсу гривні – в основі розрахунку тепер лежать не лише обсяги угод, а й прогнозні показники надходження валюти на розподільчі рахунки. Як це вплинуло на експортерів? Можна сказати, що центральний банк дуже вдало вибрав час, оскільки на міжнародних ринках спостерігалось падіння курсу долара, і експортери були не дуже вражені такими діями.

Ситуація, що склалася на ринку, свідчить про сприятливий вплив курсової політики на експорт та розвиток виробництва.

Враховуючи наявні позитивні тенденції та стимулюючий вплив державної економічної політики, експерти прогнозують збереження високих темпів розвитку економіки. За попередніми оцінками, на кінець 2003 р. ВВП складатиме на 5,5-6 % більше, ніж у 2002 р., промислове виробництво – на 9-11 %, реальна заробітна плата – на 13,3 %. Незважаючи на певне погіршення торговельного балансу поліпшиться фінансовий рахунок платіжного балансу. Так, за 2003 р. темпи зростання експорту товарів та послуг становитимуть 111,8 %, а імпорту – 115 % при збереженні високого рівня позитивного торговельного сальдо – близько 1,4 млрд. дол. США. Також очікується, що обсяг прямих іноземних інвестицій зросте на 1,05 млрд. дол. США при скороченні відпливу портфельних інвестицій.

Позитивна динаміка зовнішньої торгівлі (зростання експорту) і надходження на внутрішній ринок валюти дали змогу не лише відновити, а й значно збільшити валютні резерви. Обсяги валютних надходжень зросли ще й за рахунок інших джерел. Так, встановлення FATF обмежень, викликаних бездіяльністю нашої держави у сфері відмивання брудних грошей, призвело до того, що Національний банк запровадив ліцензування купівлі валюти на міжбанківському ринку і переказу її за кордон для оплати резидентами акцій українських підприємств, придбаних у нерезидентів. Посилення контролю з боку центрального банку за угодами з українськими акціями зумовлене ще й тим, що за даними платіжного балансу, відплив валюти за кордон у 2002 році за такими операціями перевищив майже 2,3 млрд. дол. проти 385 млн. у

2000 р. Після введення таких правил попит на валюту для цих цілей та вплив валюти за кордон скоротився. Водночас, завдяки цьому Національний банк отримав додаткову змогу збільшити обсяги купівлі валюти та поповнити свої валютні резерви.

Проте такі дії НБУ призводять з одного боку до зростання валютних резервів, а з іншого – до зростання обсягу грошової маси, що є передумовою підвищення темпів інфляції. Слід зазначити, що характер зростання інфляції має як продовольчу, так і монетарну складову. Так, протягом останніх років емісія грошей в обіг здійснюється шляхом зменшення нормативів резервування комерційних банків, зниження облікової ставки НБУ, збільшення обсягів купівлі валюти на ринку, продажу облігацій уряду та рефінансування банків, що призводить до зростання грошових показників (грошова база у 2002 р. збільшилася на 33,6 %, у 2001 – на 37,4 %, у 2000 – на 40,0 %, грошова маса – на 41,6; 42,0 та 45,4 % відповідно). Зростає надлишкова ліквідність банківської системи, інфляційний потенціал накопичується, банки мають труднощі із вкладенням коштів, внутрішній ринок залишається без “грошової підтримки” свого розвитку.

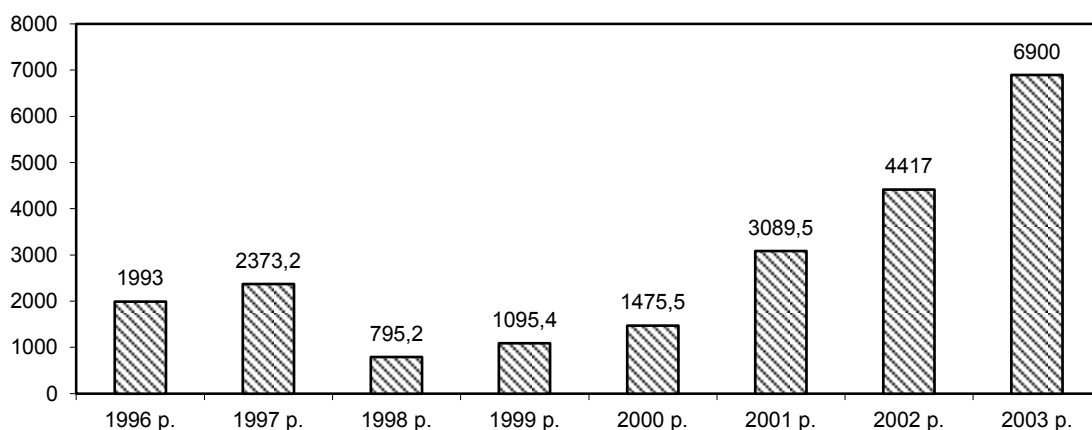


Рис. 1. Валові міжнародні резерви Національного банку України, млрд. дол. США

Для зв'язання надлишкових грошей Національний банк наприкінці квітня 2003 р. поповнив перелік інструментів, з якими банки можуть працювати на ринку (кредити, депозити, державні та корпоративні облігації) перевіреними практикою та новими інструментами – можливістю розміщення депозитних сертифікатів із терміном обігу один, два, три та шість місяців та дозволом резидентам працювати з українськими євробондами, що дало змогу зв'язати грошову масу на внутрішньому ринку та підвищити ліквідність ринку цих паперів знизити ціну позики. Перший поки що не дуже користується попитом у комерційних банків, проте і другий викликає ряд незручностей, оскільки треба отримати ліцензію на купівлю єврооблігацій, яка діє всього 90 днів, а також “обійти” заборону на купівлю валюти на міжбанківському ринку під ці операції.

Слід звернути увагу на деякі позитивні зрушення у сфері доступу іноземного капіталу на банківський ринок. На сьогодні в Україні вже

скасовано низку обмежень щодо доступу іноземного капіталу до банківського сектора, зокрема [3, с. 49]:

- максимальний розмір (15 %) частки іноземного капіталу в загальному капіталі банківської системи країни;
- обмеження на максимальний розмір частки одного іноземного інвестора в банку (35 %);
- дозвіл на створення в Україні дочірніх банків лише “першокласним іноземним банкам”;
- вимога щодо мінімального розміру статутного фонду новоствореного банку у випадку істотної участі в ньому іноземного капіталу;
- заборона інвестицій у банки з боку офшорних компаній.

Але не всі зняті обмеження мають лише позитивні наслідки. Так, допуск капіталу офшорних компаній ускладнює визначення держави походження капіталу, проте створює умови для повернення в країну “вивезеного” українського капіталу.

Незважаючи на це ситуація щодо присутності іноземних банків на українському ринку могла б бути кращою. Частково це можна пояснити незначними обсягами прямих іноземних інвестицій у вітчизняну промисловість, зверненнями підприємств до тих банківських установ, з якими вони пов’язані економічними інтересами. Проте основними обмеженнями на шляху іноземних банківських установ в Україну є незадовільний інвестиційний клімат та порівняно високий ризик здійснення банківських операцій [3, с. 45].

Таблиця 1

Деякі позитивні та негативні наслідки прийняття рішення щодо надання дозволу на створення філій іноземних банків [3, с. 50]

Позитивні наслідки	Негативні наслідки
Прискорення впровадження сучасних банківських технологій	Ускладнення банківського нагляду за зазначеними установами
Поширення міжнародного досвіду ведення банківської справи	Підвищення ймовірності впливу вітчизняного капіталу до зарубіжних країн
Удосконалення якості й асортименту послуг, поліпшення обслуговування клієнтів	Спроможність іноземних банків запропонувати дешевше обслуговування, що створить тиск на порівняно слабкі українські банки та загострить міжбанківську конкуренцію
Поліпшення трансформаційної функції банківської системи в процесі розподілу кредитно-інвестиційних ресурсів	Підвищення вразливості банківського сектора країни до коливань на світових фінансових ринках
	Посилення контролю з боку “іноземців” за банківським ринком країни

Враховуючи здійснені заходи щодо лібералізації доступу іноземного капіталу до українського ринку банківських послуг слід вирішити ще одне питання – надання дозволу на створення філій іноземних банків. Прийняття

такого рішення може призвести як до негативних, так і до позитивних наслідків.

Таким чином, прихід іноземних банків на український ринок може стати вагомим фактором прискорення процесів реформування банківського сектора, при цьому доцільним було б посилення вимог щодо надійності новостворюваних іноземних банківських установ шляхом встановлення відповідних критеріїв їх допуску на національний ринок.

Відкриття доступу на ринок банківських послуг для іноземних постачальників передбачає також зняття перепон на міжнародний рух капіталу. Україна поки що не взяла на себе зобов'язання щодо зняття діючих обмежень на проведення валютних операцій. Проте окремі регулятивні вимоги, такі як вимоги щодо інвестування іноземного капіталу в банківську систему України виключно у вільно конвертованих валютах, вимога реєстрації резидентами одержаних кредитів в іноземній валюті та обмеження на реєстрацію договорів, вимога ліцензування інвестицій резидентів за кордон, обмеження на використання у зовнішньоекономічних розрахунках національної валюти та обмеження строкових валютних операцій (серед операцій з деривативами дозволяються лише форвардні контракти) можуть розглядатися як такі, що ускладнюють виконання міжнародних платежів.

Лібералізацію руху капіталу слід проводити поступово, в умовах макроекономічної стабільності, а спектр регулятивних дій держави залежатиме від достатності необхідних передумов. Першим кроком може стати забезпечення повної конвертованості гривні за поточними операціями – поширення використання гривні як засобу розрахунків у торговельних та інших поточних операціях, а також дозвіл на здійснення прямих іноземних інвестицій в Україну в гривнях. Як вже зазначалося вище, сьогодні в Україні діють вимоги щодо здійснення прямих інвестицій лише у конвертованій валюті. Це призведе до підвищення довіри до гривні, зменшення “втечі” капіталу, зменшення трансакційних витрат економічних агентів за поточними операціями, стимулювання банків до пошуку нових джерел надходжень за суттєвого зменшення комісійних доходів.

Слід зауважити, що при запровадженні лібералізації руху капіталу слід налагодити досконалу систему ринкових інструментів контролю за ввезенням до України капіталу, а також ефективну систему обліку валютних операцій між резидентами та нерезидентами. Поступове пом'якшення контролю та обмежень на приплив капіталу має відбуватися в міру підвищення стійкості національної фінансової системи до зовнішніх коливань.

Лібералізація руху капіталу неодмінно впливатиме на функціонування банківської системи України. Зняття обмежень на проведення строкових валютних операцій має відбуватися лише після вжиття заходів щодо посилення пруденційного нагляду. Запровадження цих операцій без створення належного підґрунтя призведе до зменшення належного впливу на динаміку обмінного курсу та процентних ставок, звуження можливостей застосування захисних інструментів під час можливих атак на валютний ринок.

Отже, беручи до уваги викладене вище, можна зробити наступні висновки. Незважаючи на низку заходів, проведених Національним банком України у сфері лібералізації валютного ринку, можна сказати, що сучасна система валютного регулювання не зовсім відповідає потребам національної економіки.

Офіційна валютно-курсова політика України полягає в підтриманні плаваючого валютного курсу, тоді як здійснення інтервенцій НБУ передбачає дві мети – створення зовнішніх резервів для підтримання на високому рівні покриття імпорту у середньостроковому періоді та протидію різким коливанням обмінного курсу у короткостроковому періоді. Така політика в майбутньому може призвести до послаблення контролю за зростанням грошових агрегатів, а отже, до інфляції.

Україна підтримує валютну систему, вільну від обмежень щодо платежів і трансфертів для поточних міжнародних операцій, але обмеження щодо рахунку операцій з капіталом залишаються. Першим кроком на шляху лібералізації операцій з рухом капіталу можна розглянути питання щодо скасування вимоги обов'язкового продажу 50 відсотків валют (як варіант – поступове скорочення даної вимоги). Якщо таке скасування відбудеться, то основний обсяг іноземної валюти продовжуватиме надходити на міжбанківський валютний ринок, оскільки експортери мають конвертувати виручку в іноземній валюті для покриття витрат у місцевій валюті. Тим більше, що насправді відсоток обов'язкового продажу валюти в обсягах операцій не перевищує 20-25 % за рахунок пільг, якими користуються великі експортери.

Що стосується зняття обмежень на доступ філій іноземних банків, то тут слід встановити жорсткі критерії для надання дозволу на створення таких філій, а саме: надання права на відкриття філій лише тим банкам, які мають рейтинг надійності не нижчий А+ або аналогічний, наданий їм провідними міжнародними рейтинговими агентствами; володіють активами в обсязі не менше 500 млн. дол. США; встановлення на законодавчому рівні вимоги щодо капіталізації для філій іноземних банків (капітал материнського банку – не менше 50 млн. євро, мінімальний розмір приписного капіталу філій – не менше 5 млн. євро); мають систему гарантування вкладів кращу, ніж та що діє в Україні.

Також слід скасовувати обмеження щодо руху капіталу в процесі подальшої лібералізації валютного ринку, але робити це поступово, зважаючи на макроекономічний стан.

Необхідно також працювати над вдосконаленням законодавчої бази у сфері валютного регулювання та контролю, а саме прийняти закон “Про систему валютного регулювання” та інші нормативні акти, які б давали змогу працювати в правовому полі всім учасникам валютного ринку.

Список літератури

1. Береславська О. Тенденції на міжнародних ринках та їх вплив на валютний ринок України // Вісник НБУ. – 2003. – № 7.

2. Береславська О. Тенденції розвитку фінансових ринків у 2002 році та їх вплив на економіку України // Вісник НБУ. – 2003. – № 2.
3. Вступ України до світової організації торгівлі та розширення Європейського Союзу: наслідки для банківської системи // Вісник НБУ. – 2003. – № 10.
4. Основні засади грошово-кредитної політики на 2003 рік.
5. Основні засади грошово-кредитної політики на 2004 рік.

Заблоцька, Г.О. Система валютного регулювання України та її вплив на стан економіки / Г.О. Заблоцька // Проблеми і перспективи розвитку банківської системи України: зб. наук. праць.- Суми: УАБС НБУ, 2004.- Т. 9.- С. 95-103.