

ОЦІНКА ОБСЯГІВ ТА ПЕРСПЕКТИВ ВАЛЮТНОГО РИНКУ НА ОСНОВІ ПЛАТІЖНОГО БАЛАНСУ

*Л.П. Анохіна, Головне управління Національного банку України
в Автономній Республіці Крим*

Формування, організація та функціонування валютного ринку забезпечують зв'язок національної економіки і валютної системи зі світовою валютною системою та світовим господарством. Тому проблеми функціонування валютного ринку, розвитку та використання окремих валютно-фінансових інструментів були предметом досліджень багатьох зарубіжних та вітчизняних учених.

Розвиток українського валютного ринку, незважаючи на десятирічний ювілей (якщо починати відлік від появи у 1993 р. першого нормативного документа, який почав регулювати його діяльність, а саме – “Правил здійснення операцій на міжбанківському валютному ринку” [4]), характеризується неоднозначністю, суперечностями та не завжди укладається у чинні теоретичні уявлення і схеми та залишає ще багато можливостей для його вивчення, створення нових методик аналізу, прогнозування, регулювання, створення новітніх фінансових інструментів його стабілізації.

Так, офіційні видання (“Вісник Національного банку України”, “Бюлетень Національного банку України”) та деякі фахові систематично публікують окремі статистичні матеріали, які висвітлюють динаміку курсів, що складаються на міжбанківському валютному ринку, та обсягів торгів, офіційні курси гривні до іноземних валют, які встановлюються Національним банком. Окрім того, Національним банком щоквартально оприлюднюється платіжний баланс України. Однак спроби проаналізувати взаємопов'язаність тенденцій у обсягах операцій на міжбанківському валютному ринку з показниками платіжного балансу країни в українській фаховій літературі поки що відсутні.

Для оцінки найближчих перспектив розвитку українського валютного ринку наразі є сенс оцінити його потенційну місткість, на підставі аналізу даних та перспективи змін платіжного балансу країни. При складанні платіжного балансу вивчаються тенденції у сфері зовнішньоекономічної діяльності, тому що саме вони формують частину поточного платіжного балансу, визначаючи наявність у ньому позитивного сальдо або ж дефіциту, що тягне за собою, відповідно, збільшення валютних резервів чи то їх зменшення, а також стан із залученням іноземних інвестицій чи позик.

Отже, скориставшись платіжним балансом України за 2002 р., проаналізувавши його тенденції та динаміку, встановимо зв'язок цих даних із фактичними обсягами валютного ринку за той ж рік та спробуємо визначити перспективи розвитку валютного ринку у 2003 р. і стан платіжного балансу країни.

Український експорт товарів та послуг у 2002 р. складав 23,35 млрд. дол. США. Однак, для розрахунків нам знадобиться не загальний обсяг експорту,

а лише та його частина, за якою відбуватимуться розрахунки в іноземній валюті і яка надійде на рахунки резидентів в уповноважених банках. Беручи до уваги, що наша країна намагається відійти від практики клірингових та інших невалютних розрахунків, а використання, наприклад, у зовнішньоекономічній діяльності заліку однорідних вимог, передбачених цивільним законодавством, і до цього часу тягне для її суб'єктів-резидентів певні неприємності у відносинах з податковими органами, тому що питання щодо правомірності таких розрахунків до цього часу остаточно не вирішено, можна припустити 90-відсоткове надходження у країну іноземної валюти за експортними операціями. При цьому розрахунки за експортно-імпортними операціями відбуваються головним чином у вільноконвертованій валюті – 81 % (долар США – 76,3 %, євро – 4,7 %), частка розрахунків у російських рублях складала 18 %. Таким чином, грошова складова експорту у 2002 р. мала становити приблизно 20,80 млрд. дол. США.

Сюди слід додати суму коштів у розмірі 1,97 млрд. дол. США за поточними трансфертами, які включають обсяги приватних грошових переказів та надходження коштів для виплати компенсації жертвам нацистських переслідувань.

Інші доходи за поточною частиною балансу, у зв'язку із незначною їх часткою у загальному обсязі операцій, не матимуть ніякого впливу на кінцеві результати розрахунків.

Далі розглянемо баланс руху капіталів. За даними платіжного балансу протягом 2002 р. надійшло 0,7 млрд. дол. США у вигляді прямих інвестицій – акціонерного капіталу та реінвестованих доходів. Значну складову у цьому балансі мають комерційні і банківські позики та кредити, включаючи кредити та позики МВФ і міжнародних фінансових організацій, яких протягом минулого року надійшло в Україну близько 4,03 млрд. дол. США.

Отже, грошові надходження в іноземній валюті протягом 2002 р. становили 27,50 млрд. дол. США.

Імпорт товарів та послуг в Україну протягом 2002 р. склав 21,49 млрд. дол. США (у тому числі імпорт з оплатою у вільноконвертованій валюті (доларах США та євро) 17,40 млрд. дол. США ($21,49 \cdot 81\%$), у неконвертованій (російських рублях) – 3,87 дол. США.

Найбільш значущими статтями видатків за балансом руху капіталів у 2002 р. стали зворотний викуп акцій резидентів, що знаходились у власності іноземних інвесторів – 1,96 млрд. дол. США, та сплата заборгованості за довгостроковими позиками – 1,22 млрд. дол. США.

Отже, за межі України протягом 2002 р. перераховано загалом приблизно 24,67 млрд. дол. США.

Слід мати на увазі, що починаючи з вересня 1998 р. і до цього часу, 50 % надходжень у валюті I групи Класифікатора іноземних валют на користь резидентів-юридичних осіб (а з жовтня 2002 р. – і фізичних осіб, які є суб'єктами підприємницької діяльності) підлягають обов'язковому продажу. Перелік виключень, тобто надходжень, які не підлягають обов'язковому продажу, складається в основному з найвагомішої у платіжному балансі

частки капітальних операцій. Тобто, можливо з мінімальною похибкою припустити, що в обов'язковому порядку на валютному ринку країни мають бути продані 50 % надходжень за поточними операціями з експорту, тобто близько 10,4 млрд. дол. США. Однак, недостатність у більшості експортоорієнтованих підприємств обігових коштів для розрахунків з вітчизняними постачальниками сировини, виконання зобов'язань перед бюджетом та з виплати заробітної плати примушує експортерів продавати майже всі надходження в іноземній валюті. Більш того, з тих самих причин продаються також і кошти в іноземній валюті, які не підлягають обов'язковому продажу, бо надходять як кредити, позики, фінансова допомога у вигляді інвестицій тощо. Тому справедливо було б розрахувати обсяги операцій з продажу іноземної валюти як 75 % (норма продажу надходжень, яка була введена спочатку і яка, на думку автора, складає фактичну частку продажу надходжень) від загальної суми надходжень іноземної валюти в Україну, тобто 20,6 млрд. дол. США.

Разом з тим, для виконання своїх зобов'язань перед нерезидентами на валютному ринку мало бути куплено 18,50 млрд. дол. США (за умов наявності на рахунках в уповноважених банках 25 % від необхідної для перерахувань за межі України суми коштів в іноземній валюті).

Таким чином, за використаними для розрахунків даними платіжного балансу обсяг операцій з купівлі та продажу іноземних валют мав би скласти 39,1 млрд. дол. США. Фактично загальний обсяг операцій з купівлі та продажу іноземної валюти у 2002 р. склав 39,1 млрд. дол. США [3, с. 41]. Якщо наведені розрахунки і є дещо приблизними, то похибка може бути достатньо незначною. Тому викладена методика цілком може бути використана для отримання розрахункових даних щодо оцінки обсягів валютного ринку на підставі даних платіжного балансу.

Отже, з урахуванням наявних тенденцій у динаміці платіжного балансу та затверджених Національним банком показників у “Основних засадах грошово-кредитної політики на 2003 р.” [7] можна розрахувати приблизний обсяг операцій купівлі-продажу іноземної валюти у 2003 р. на рівні 44,3 млрд. дол. США.

Втім не лише стан платіжного балансу впливає на обсяги операцій, які здійснюються на валютному ринку. Так само і стан валютного ринку через валютний курс впливає, у першу чергу, на рахунок поточних операцій, а, отже, і на стан платіжного балансу в цілому. Тому прогнозування тенденцій валютного ринку є досить складним завданням і, крім кваліфікованої оцінки загальних економічних закономірностей, вимагає від аналітиків врахування національних особливостей економік різних регіонів світу, психологічного стану найвпливовіших учасників.

Окремо слід зауважити, що з часу створення в Україні валютного ринку його функціонування відзначається досить високим рівнем централізації. До певного часу це було пов'язано з недостатнім рівнем розвитку міжбанківських контактів як і з причини раніш існуючої вертикальної системи кредитних відносин у централізованій радянській економіці, так і у

зв'язку з відсутністю технічних можливостей для оперативного спілкування. Поки що існуючу централізацію утримує вкрай обмежений обсяг валютних ресурсів в Україні. Однак, як свідчить зарубіжний досвід, і причиною, і наслідком розвитку валютних ринків є підвищення ролі банків та поступово зростаюча децентралізація. Тому можна розраховувати, що міжбанківський валютний ринок у нашій країні має розвиватись у напрямку тенденцій та закономірностей, властивих міжнародній практиці, та, у свою чергу, дасть відповідний поштовх для аналогічного розвитку валютного ринку країни в цілому. Обмеження центральним банком операцій на міжбанківському ринку до певного моменту сприяє стримуванню спекулятивних операцій, що, у свою чергу, дозволяє підтримувати стабільність внутрішнього грошового обігу, а отже – стабільність національної валюти. Поряд з цим, в Україні зберігається така жорстка норма регулювання валютного ринку, як обов'язковий продаж іноземної валюти першої групи Класифікатора іноземних валют, затвердженого Національним банком, що викликає глибоке занепокоєння у прихильників лібералізації валютних відносин в країні. Загальнодержавні потреби та потреби суб'єктів підприємницької діяльності в іноземній валюті задовольняються за рахунок обов'язкового продажу резидентами – юридичними особами та фізичними особами (суб'єктами підприємницької діяльності) 50 % валютних надходжень (за винятком передбачених Національним банком випадків) [1, 2]. Другу половину валютних надходжень власники валюти можуть використовувати на свій розсуд, у тому числі і продавати її на міжбанківському валютному ринку за курсом, встановленим на підставі укладених угод з банками. Тобто, можна стверджувати, що саме ці операції і складають основу справжнього валютного ринку країни. Адже справжній національний валютний ринок являє собою сукупність відносин при здійсненні операцій купівлі-продажу іноземної валюти [9, с. 33] або ж офіційний центр, де здійснюються операції купівлі-продажу іноземної валюти за національну за курсом, який складається на підставі попиту і пропозиції [6, с. 336]. Тобто, і обсяги валютного ринку, і курси купівлі-продажу іноземної валюти на ринку мають визначатися на підставі вільного попиту і пропозиції.

Стійке перевищення пропозиції іноземної валюти над попитом на неї, що існувало протягом минулих двох років, дає привід сподіватись на скасування найближчим часом чинного адміністративного інструменту регулювання валютного ринку. На користь цього заходу можна привести відзначене Національним банком зростання обсягів операцій за 10 місяців поточного року порівняно з відповідним періодом минулого року на міжбанківському валютному ринку – на 29,8 %, на ринку готівкової іноземної валюти – у 4 рази [5].

Поточна ситуація на валютному ринку дала можливість Національному банку здійснити ряд лібералізаційних заходів. Так, у 2003 р. Національним банком України здійснюються операції з купівлі-продажу доларів США на умовах не тільки “тод”, але й “том”. Дозволено здійснювати операції з купівлі-продажу іноземної валюти I групи Класифікатора за іноземні валюти I групи

Класифікатора на міжнародних валютних ринках, а потому – і на міжбанківському валютному ринку України. Крім того, з метою хеджування валютних ризиків та розвитку ринку банківських металів уповноважені банки можуть відтепер купувати іноземну валюту та банківські метали на міжбанківському валютному ринку за гривні без наявності зобов'язань та на міжнародному ринку – за рахунок власної іноземної валюти або за рахунок купленої за гривні іноземної валюти на міжбанківському валютному ринку України. З метою розширення фінансового інструментарію, який може використовуватись на валютному ринку, Національний банк дозволив резидентам проведення операцій з ф'ючерсними контрактами, базовим активом яких є курс або крос-курс іноземної валюти. Розрахунки за такими операціями мають здійснюватись у гривнях і можуть проводитись на біржовому сегменті валютного ринку.

Список літератури

1. Постанова Правління Національного банку України “Про введення обов’язкового продажу надходжень в іноземній валюті на користь резидентів – юридичних осіб” від 04.09.98 № 349.
2. Правила здійснення операцій на міжбанківському валютному ринку України, затверджені постановою Правління Національного банку України від 18.03.99 р. № 127.
3. Бюлетень Національного банку України. – 2003. – № 1. – С. 38-44.
4. Правила осуществления операций на межбанковском валютном рынке. Письмо Национального банка Украины от 07.06.93 № 19029/1050.
5. Про підсумки валютної політики Національного банку України за 10 місяців 2003 р. Лист Департаменту валютного регулювання Національного банку України від 10.11.2003 № 13-110/4710-8197.
6. Международные валютно-кредитные и финансовые отношения: Учебник / Под ред. Л.Н. Красавиной. – М.: Финансы и статистика, 1994.
7. Основні засади грошово-кредитної політики на 2003 рік // Вісник Національного банку України. – 2002. – № 10. – С. 2-5.
8. Платіжний баланс України за 2002 рік.
9. Ющенко В.А., Міщенко В.І. Валютне регулювання: Навч. посіб. – К.: Знання, КОО, 1999.

Анохіна, Л.П. Оцінка обсягів та перспектив валютного ринку на основі платіжного балансу / Л.П. Анохіна // Проблеми і перспективи розвитку банківської системи України: зб. наук. праць. - Суми: УАБС НБУ, 2004. - Т. 9. - С. 362-367.