

ФІНАНСИ ТА ГРОШОВО-КРЕДИТНІ ВІДНОСИНИ В НАЦІОНАЛЬНІЙ ЕКОНОМІЦІ ТА ПІДПРИЄМНИЦТВІ

Андрусь О.І.

доц., к. е. н. НТУУ «КПІ»

Ряба Л.В.

студентка ФММ НТУУ «КПІ»

МЕХАНІЗМ ДЕРЖАВНОГО РЕГУЛЮВАННЯ ВАЛЮТНОГО РИНКУ В УКРАЇНІ

У статті здійснено аналіз основних тенденцій розвитку валютного ринку України в, досліджено проблемні аспекти функціонування вітчизняної системи валютного регулювання. Визначено теоретичні аспекти валютно-курсової політики. Здійснено аналіз сучасних систем регулювання валютного курсу. Встановлено критерії вибору оптимального режиму валютного курсу та, на основі цих критеріїв, виявлено оптимальний режим для України в сучасних умовах.

Ключові слова: валютний ринок, валютне регулювання, валютно-курсова політика, регулювання валютного курсу.

Вступ. Валютне регулювання посідає провідне місце в економічній політиці держави. Залежно від мети, валютне регулювання може стимулювати або стримувати економічний розвиток у країні та, відповідно, впливати на стан окремих секторів, галузей та підприємств, а також на місце держави на світовому ринку. У сучасних умовах досить гостро постає питання щодо подальшої розробки та удосконалення науковометодичних засад функціонування національного валютного ринку. У сучасних умовах економічної глобалізації валютний курс стає одним з основних комплексних макроекономічних показників, який впливає не лише на зовнішньоекономічну діяльність країн, а й загалом на соціально-економічний розвиток. Розбалансованість валютного ринку, негативне сальдо торговельного балансу, високі темпи інфляції свідчать про те, що на сьогодні залишається невирішеною проблема проведення ефективної валютно-курсової політики і визначення оптимального рівня валютного курсу. Для вирішення цих проблем необхідним є вибір оптимальної системи регулювання валютного курсу в сучасних умовах. У результаті підвищення впливу процесів глобалізації на економіку України та в умовах світової фінансової кризи проблеми підвищення ефективності функціонування вітчизняного валютного ринку набувають особливої актуальності.

Вивченню теоретичних і методологічних засад, розробці практичних аспектів функціонування валютних ринків присвячено наукові праці відомих зарубіжних учених: Дж. Вільямсона, Дж. М. Кейнса, Р. Манделла,

П. Самуельсона та ін. У вітчизняній економічній літературі ці проблеми відображені у працях С. Боринця, О. Береславської, І. Бураковського, А. Гриценка, В. Міщенко, О. Плотнікова та інших. Проте в існуючих дослідженнях, на наш погляд, недостатньо розкрито проблемні аспекти функціонування валютних ринків в умовах фінансових криз.

Постановка задачі. Мета статті полягає у визначенні основних напрямків розвитку валютного ринку України та особливостей його регулювання. Дослідження теоретичні аспекти валютно-курсової політики, здійснити аналіз сучасних систем регулювання валютного курсу, встановити критерії вибору оптимального режиму валютного курсу та виявити оптимальний режим для України в сучасних умовах.

Результати дослідження. Валютна політика є важливим фактором здійснення впливу як на рівень внутрішніх цін, так і на загальний стан платіжного балансу країни, її конкурентоспроможність на зовнішніх ринках. Це є наслідком того, що величина валютного курсу визначає ціну товарів і послуг на зовнішньому ринку і ціну імпортованих товарів і послуг на внутрішньому.

Регулювання валютного курсу гривні є дуже важливим та відповідальним заходом і повинно залежати від конкретної ситуації, у якій перебуває країна, і враховувати стратегічні цілі її розвитку. Визначаючи систему регулювання валютного курсу, НБУ намагається тримати під контролем стабільність гривні, що є одним із головних завдань НБУ відповідно до Закону України «Про Національний банк України» [8], адже зміна валютного курсу національної грошової одиниці неоднозначно впливає на стан поточного рахунку платіжного балансу.

Існування правил валютного регулювання завжди відзначалося як важлива складова державного регулювання. Деякі розвинені країни виявили свою перевагу в тому, що лібералізували валютне регулювання, але могли це зробити тільки завдяки тому, що їхні валюти були такі стабільні та торговельно-спроможні, що ці валюти взагалі не потребували впровадження жодних правил валютного регулювання. Водночас, у ринковій економіці валютний курс визначається на валютному ринку, а тому досить складно піддається регулюванню.

Під валютно-курсовою політикою треба розуміти складову частину валютної політики, що представляє собою законодавчо закріплені повноваження Національного банку із здійснення комплексу заходів у сфері регулювання, контролю й адміністрування валютного курсу, спрямованого на забезпечення його ефективної динаміки, для досягнення цілей грошово-кредитної політики держави [1]. Вона реалізується через державне регулювання валютного курсу і спрямовується на стабілізацію курсових змін, а також підвищення або зниження валютного курсу відповідно до її цілей та задач. Варто зазначити, що валютно-курсова політика не розглядається як самостійний компонент програмних документів, а реалізується як складова валютної політики у межах заходів загальної монетарної політики.

Щодо поняття «валютний (обмінний) курс», то це вартість грошової одиниці однієї країни, що виражена у валюті іншої країни, групі валют або міжнародних грошових одиницях. Таким чином, обмінний курс є одним із найбільш важливих елементів національної валютної системи, оскільки його рівень відображає динаміку основних макроекономічних показників розвитку країни і він сам може активно впливати на їх зміну.

Своєю чергою, встановлення обмінного курсу, відповідно до чинних правил і норм валютного регулювання, називається валютним котируванням. Котирування може передбачати встановлення валютного курсу або на законодавчому рівні у вигляді офіційного курсу Національного банку, або на основі ринкових механізмів, під впливом співвідношення попиту і пропозиції. Виділяють два методи котирування валют: прямий і зворотний.

Пряме котирування передбачає вираження одиниці іноземної валюти у певній кількості національної валюти. Наприклад, в Україні один долар США прирівнюється до певної кількості гривні. Саме пряме котирування використовується у більшості країн світу.

Зворотне котирування - це прирівнювання одиниці національної валюти до певної кількості іноземної валюти.

Режим фіксованого валютного курсу передбачає встановлення Національним банком обмінного курсу національної валюти до певної іноземної валюти або системи валют, відповідно, за обмеженої грошово-кредитної політики. До основних його переваг можна віднести те, що для країн із високим рівнем інфляції фіксований обмінний курс може стати дисциплінуючим фактором внутрішньої економічної політики і сприяти підвищенню довіри до національної валюти. Також цей режим визначає стабільність і передбачуваність результатів зовнішньоекономічної діяльності.

До основних вад можна віднести: неможливість гарантувати, що курс залишиться незмінним протягом тривалого періоду, підтримання валютного курсу на заданому рівні обмежує Національний банк у реалізації інших цілей монетарної політики і потребує нагромадження значних обсягів золотовалютних резервів і, зазвичай, не відображає реальної вартості валюти, оскільки не реагує на зміни економічної ситуації та рівня інфляції в країні.

За режиму плаваючого валютного курсу визначальним фактором курсоутворення є попит та пропозиція на національну та іноземну валюту. Розрізняють вільний, обмежений та керований плаваючий курс. У сучасних умовах цей режим для України має більше вад, ніж переваг, а саме: непередбачуваність валютного курсу та спекуляції на валютному ринку (наприклад, прихід у країну спекулятивних інвесторів, які мають на меті заробити на коливанні національної валюти) і, як наслідок, може відбутися відповідне формування громадської думки, що плаваючий курс гривні рівносильний слабкій валюті. Це продемонстрували події за жовтень 2010 р., коли рекордно збільшився попит на долар. За цей період українці купили іноземної валюти на 3,2 млрд дол., а продали – всього на 1,34 млрд дол. Останній раз наші співвітчизники з таким «апетитом» купували валюту в

кризовому листопаді 2008 р. Тоді вони скупили на 2,3 млрд дол. більше, ніж продали, що призвело до значної девальвації національної валюти (гривня втратила близько 40 % своєї вартості). Але якщо два роки тому більшість громадян стояли в чергах і були переконані в неминучому краху гривні (прогноз, 15 грн за долар, вважався помірним), то зараз очікування девальвації – це тільки одна з причин, але не головна. Ще одним із недоліків є не прогнозованість зовнішньоторговельних та інвестиційних потоків. У міру стабілізації ситуації на грошово-кредитному ринку, Національний банк України повинен уживати додаткових заходів щодо зменшення спекулятивного попиту на іноземну валюту.

Щодо переваг, то для України – це розширення можливостей Національного банку в забезпеченні різних цілей монетарної політики, наприклад, стимулювання економічного зростання завдяки прискоренню інфляції та навпаки, що також дасть змогу контролювати інфляцію. На сьогодні Національний банк використовує режим керованого плавання, який полягає у цілеспрямованій зміні вартості національної валюти, зазвичай, у бік девальвації.

Як поєднання двох зазначених вище систем, існує проміжний режим валютного курсу. Він представляє поєднання як державного регулювання, так і ринкової кон'юнктури. Але більшість провідних економістів і фахівців центральних банків різних країн дотримуються думки, що в умовах глобалізації економічних процесів із високим ступенем інтеграції фінансових ринків дедалі більшого поширення набувають лише режими плаваючого та фіксованого валютного курсу. Нині в Україні ведуться напружені дискусії щодо застосування оптимальної системи регулювання валютного курсу. Важливо також зауважити, що необхідно визначитися, для досягнення якої макроекономічної мети має використовуватися один із режимів. Для вибору потрібного режиму існують певні критерії, які пов'язані із структурними та інституційними характеристиками економіки.

Перший, як базовий, критерій – рівень розвитку ринкових відносин та ступінь відкритості економіки, що давало змогу б ефективно розподіляти ресурси та забезпечувати автоматичне відновлення економічних балансів. Вступ України до Світової організації торгівлі теж зумовив відкритість економіки. Згідно з цим критерієм, можна визначити, що він є аргументом на користь фіксованого валютного курсу. Другий критерій - ступінь дестабілізації економіки. На цьому етапі відбувається економічна криза (зростання безробіття, прискорення темпів інфляції, знецінювання вкладів населення тощо) в Україні, отже більш прийнятним буде використання режиму фіксованого валютного курсу.

Третім критерієм є рівень золотовалютних резервів країни. У липні 2010 р. золотовалютні резерви НБУ становили на 31 липня 30,8755 млрд дол. Варто зазначити, що з початку 2010 р. (у січні-липні) золотовалютні резерви НБУ збільшилися на 16,5 %. Це пов'язано із значними валютними інтервенціями НБУ задля стабілізації валютного ринку. Оскільки

золотовалютні резерви залишаються на нормальному рівні, то це є фактором вибору плаваючого курсу.

Четвертим, одним із найпоширеніших критеріїв, який в цьому випадку сприяє фіксації валютного курсу, є масштаб економіки. Чим більш диверсифіковане виробництво та міжнародні зв'язки, які при цьому менш об'ємні, порівняно з внутрішніми товарно-грошовими потоками, тим меншими є для економіки зовнішні ризики.

П'ятий критерій – диверсифікація експорту, яка визначає структуру зовнішньої торгівлі та обсяг валютних надходжень. Цей процес є актуальним для нашої країни, тому що за січень-листопад 2010 р. негативне сальдо становило більш ніж 6,8 млрд дол. за даними Держкомстату. Таким чином, девальвація національної валюти може не сприяти істотному збільшенню експорту через високу залежність від імпорту, а девальвація веде до подорожчання імпорту. До того ж експорт України не є конкурентоспроможним, товари з низькою доданою вартістю (металургійна, хімічна промисловість) надто схильні до кон'юнктурних впливів. У цих умовах більш доцільним було б використання плаваючого курсу.

Шостий критерій – рівень інфляції. Він визначає вибір режиму валютного курсу в тому разі, якщо спостерігається істотна різниця між темпами зростання цін у країні та ціновою динамікою її головних зовнішньоторговельних партнерів. В Україні індекс інфляції за 11 місяців 2010 р. становив 8,2 % (за даними Держкомстату). Це є один із найбільших показників серед усіх країн Європи, тому з огляду на цей фактор можна визначити, що було б ефективнішим використання фіксованого валютного курсу.

Останній, сьомий критерій - можливість отримання зовнішніх позик для збільшення валютних резервів або здійснення стабілізаційних заходів. Особливу роль відіграє співпраця Національного банку з Міжнародним валютним фондом, яка позитивно впливає на стабілізацію курсу. Наявність можливості надання нашій державі зовнішніх позик розглядається як аргумент на користь використання плаваючого валютного курсу.

Отже, на основі зазначених вище критеріїв можна визначити, що Україна повністю не готова перейти до класичного (вільного) режиму плаваючого курсу. На короткотерміновий період, в умовах фінансової кризи та дестабілізованого валютного ринку, цілком необхідно повернутися до обмеженого плаваючого курсу, тобто встановити офіційний валютний курс гривні в досить вузькому валютному коридорі (рис. 1).

Своєю чергою, НБУ повинен гарантувати валютний курс у рамках оголошеного коридору. Також Національному банку потрібно розробити і впровадити інструментарій хеджування валютних ризиків - похідних інструментів, що дають змогу купувати і продавати валюту, заздалегідь прописавши в контракті вартість та обсяги угоди (форварди і ф'ючерси). У довготерміновій перспективі, за умови стабілізації економіки та валютного ринку, сповільнення темпів зростання інфляції (не більше ніж 10 %),

можливий перехід до режиму вільного плаваючого валютного курсу, використовуючи при цьому досвід провідних зарубіжних країн. Валютна лібералізація не повинна бути самоціллю, оскільки це не відповідає інтересам нашої держави.

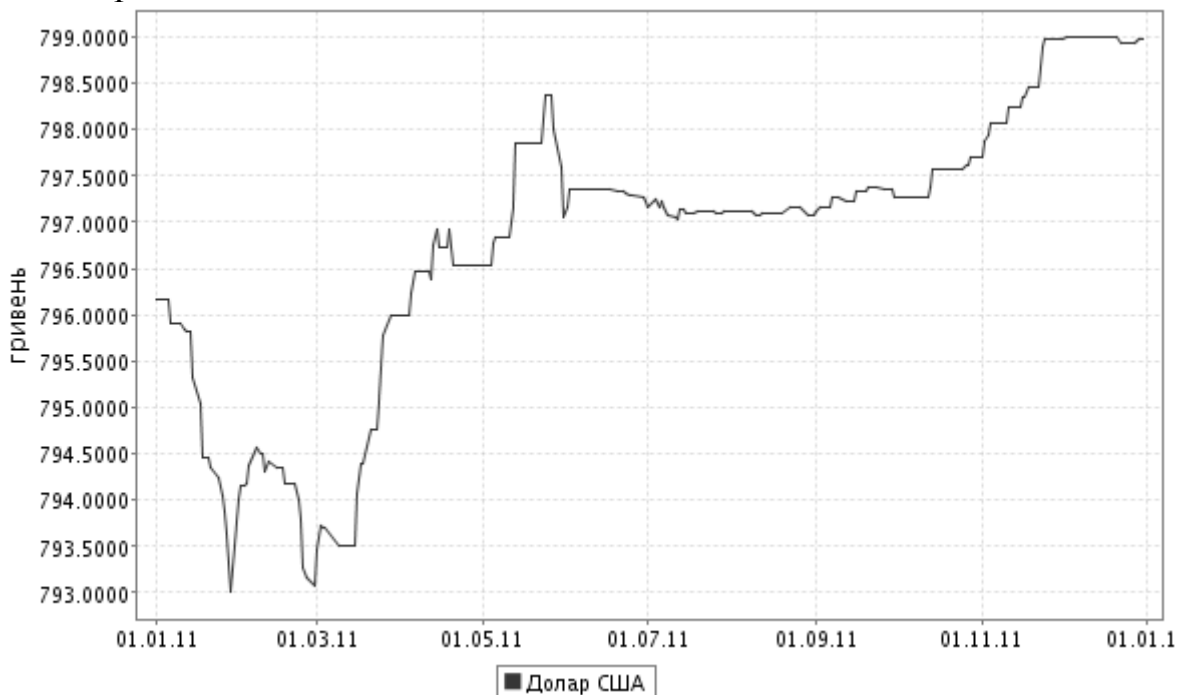


Рис. 1. Офіційний курс долара за 2011 р.

Висновки. Таким чином, для відкритої економіки України, з її вразливістю до зовнішніх «шоків», принципове значення має ефективне функціонування режиму регулювання валютного курсу. Забезпечення стійкого економічного зростання, підвищення рівня життя населення потребує постійного вдосконалення валютної системи країни. Вибір системи регулювання валютного курсу повинний розглядатися як в короткотерміновій, так і в довготерміновій перспективах, відповідно вибір цілей, методів і інструментів режиму має бути заснований на багатоваріантних розрахунках, що будуть враховувати наслідки зміни для всіх суб'єктів економічної діяльності.

Отож, доволі перспективним є дослідження режимів валютного курсу, зіставлення їх дії в розвинених країнах та можливості ефективного використання цих режимів в Україні.

Перелік посилань

1. Пасічник О.В. Валютний курс гривні: динаміка та основні чинники формування / О.В. Пасічник // Актуальні проблеми економіки. - 2003. - № 8 (26). - С. 98-110.
2. Дзюблюк О.В. Валютна політика : підручник / О.В. Дзюблюк. - К. : Вид-во «Знання», - 422 с.
3. Ільїна С.Б. Гроші та кредит : навч. посібн. / С.Б. Ільїна, В.П. Шило, В.І. Кисла, Н.І. Шрамкова. - К. : Вид-во «Професіонал», 2007. - 363 с.
4. Лапчук Б.Ю. Валютна політика : навч. посібн. / Б.Ю. Лапчук. - К. : Вид-во «Знання», - 212 с.

5. Кораблін С.О. Валютно-курсова політика України: стабілізаційні ефекти та можливі перспективи розвитку / С.О. Кораблін // Фінанси України. - 2007. - № 9. - С. 112-124.
6. Шаповалов А. Стратегічні напрямки курсової політики України в умовах сталого економічного розвитку / А. Шаповалов // Дзеркало тижня. - 2005. - № 43. - С. 5-11.
7. Горшкова Н. Валютно-курсова політика: практичний досвід та рекомендації / Н. Горшкова // Вісник Національного банку України. - 2007. - № 1. - С. 62-66.
8. Про національний банк України: Закон України від 20.05.1999 р., № 679-XIV / Верховна Рада України. [Електронний ресурс]. - Доступний з <http://www.zakon.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi?nreg=679-14>.
9. Офіційний сайт Національного банку України. [Електронний ресурс]. - Доступний з <http://www.bank.gov.ua/>.

Андрусь О.І

доц., к. е. н. НТУУ «КПІ»

Ряба Л.В.

студентка ФММ НТУУ «КПІ»

МЕХАНИЗМ ГОСУДАРСТВЕННОГО РЕГУЛИРОВАНИЯ ВАЛЮТНОГО РЫНКА В УКРАИНЕ

В статье осуществлен анализ основных тенденций развития валютного рынка Украины в, исследовано проблемные аспекты функционирования отечественной системы валютного регулирования. Определены теоретические аспекты валютно-курсовой политики. Осуществлен анализ современных систем регулирования валютного курса. Установлены критерии выбора оптимального режима валютного курса и, на основе этих критериев, выявлено оптимальный режим для Украины в современных условиях.

Ключевые слова: валютный рынок, валютное регулирование, валютно-курсовая политика, регулирование валютного курса.

Andrus O.I., Ryaba L.W.

STATE REGULATION EXCHANGE MARKET IN UKRAINE

The article analyzed the main trends in the foreign exchange market of Ukraine, studied problematic aspects of the functioning of the national system of currency regulation. Theoretical aspects of exchange rate policy. The analysis of modern exchange rate. Established criteria for selecting the optimal exchange rate regime and, on the basis of these criteria, found the optimal regime for Ukraine in modern conditions.

Keywords: foreign exchange market, currency regulation, exchange rate policy, exchange rate.
