

Горбата Ю.В.

студентка,

Науковий керівник: Андрущак Є.М.

кандидат економічних наук, доцент,

Львівський національний університет імені Івана Франка

РЕАЛІЗАЦІЯ ВАЛЮТНО-КУРСОВОЇ ПОЛІТИКИ УКРАЇНИ В УМОВАХ ПЕРЕХОДУ ДО ІНФЛЯЦІЙНОГО ТАРГЕТУВАННЯ

Як свідчить міжнародний досвід, зміни в монетарному режимі країн-таргетерів інфляції, свого часу, розпочинались із змін у валютній політиці центральних банків, яка пройшла шлях від різних форм штучного підтримання курсу національної валюти до вільного плавання чи режиму широкого валютного коридору, з дотриманням правила невтручання у роботу валютного ринку чи застосуванням граничних валютних інтервенцій. В Україні, в рамках переходу до інфляційного таргетування, процес трансформації валютно-курсової політики тільки розпочався, що зумовлює особливу актуальність його дослідження.

Вивченню механізмів та ефективності реалізації валютної політики присвячені праці таких вітчизняних науковців: А. Гальчинський, В. Геєць, О. Дзюблюк, А. Гриценко, Т. Кричевська, Ф. Журавка, В. Міщенко, О. Петрик, В. Стельмах, М. Макаренко, Н. Жмурко, М. Кульчицький та інші. Незважаючи на наявність суттєвого вітчизняного та міжнародного наукового доробку у дослідженні валютної політики, на сьогодні немає комплексного бачення щодо трансформації валютної політики в контексті переходу до інфляційного таргетування.

Метою даної роботи є проаналізувати сучасні тенденції реалізації валютно-курсової політики НБУ в умовах переходу до монетарного режиму, що базується на внутрішній цінній стабільності.

З 2000 р. до I кв 2014 р. НБУ утримував прив'язку курсу гривні до долара США, незважаючи на те, що де-юре було оголошено про режим керованого плавання. Не погоджуючись на підвищення гнучкості національної валюти в період, коли курс гривні перебував під значним ревальваційним тиском, монетарна влада провела дві ревальваційні корекції у квітні 2005 р. (на 5%) та у травні-червні 2008 р. (на 4%). Однак під впливом міжнародної фінансової кризи, восени 2008 р. обмінний курс національної валюти було відпущено, в результаті чого гривня девальвувала щодо долара США на 52,5%. Деяка гнучкість курсу підтримувалася впродовж 2009 р., після чого офіційний курс змінювався лише адміністративно та мав девальваційні тенденції [1, с.184].

Для підтримки стабільності обмінного курсу НБУ був змушений проводити валютні інтервенції у дуже великих обсягах, що призвело до

скорочення обсягу міжнародних резервів до критичного рівня. Досягнувши свого максимуму в 2011 р. 38,35 млрд. дол. США, золотовалютний запас почав послідовно скорочуватися, досягши позначки 6,42 млрд. дол. США станом на кінець січня 2015 р. Накопичені в економіці дисбаланси, не дозволили знизити девальваційний тиск, тому гривня в лютому-березні 2014 р. втратила близько 50% своєї вартості – з 8 грн. до 12 грн. за долар США, зрештою як і в жовтні-листопаді 2008 р., коли національна одиниця девальвувала з 5 грн. до 8 грн./долар США. За 2014 р. гривня за офіційним курсом знецінилася до долара США на 97,3%, досягши позначки 15,62 грн./дол. США [2]. З погляду багатьох фахівців, глибина падіння гривні пояснюється не лише очевидними фундаментальними чинниками, але й повторенням НБУ помилок жовтня-грудня 2008 р., коли центральний банк для уникнення банківської паніки надавав значні обсяги рефінансування, але не забезпечував надійного контролю за цільовим використанням цих коштів. Вважаємо, що різкої девальвації гривні можна було уникнути за умови надання їй більшої гнучкості, зокрема в час посткризового відновлення 2010-2012 р. Унаслідок штучного утримання фіксованого валютного курсу економіка України втрачала зовнішню конкурентоспроможність, результатом чого стало зростання дефіциту платіжного балансу та скорочення золотовалютних резервів.

Отже, до основних проблем курсової нестабільності в Україні, на нашу думку, можна віднести такі:

1. Стан платіжного балансу і величина зовнішнього боргу України. Передумовою загострення криз в 2008 р. та 2013 р. було значне від'ємне сальдо поточного рахунку платіжного балансу (12,78 млрд. дол. США та 16,52 млрд. дол. США, або 6,7 та 8,7% ВВП, відповідно). Дефіцит торговельного балансу, що виник, сформував значний девальваційний тиск на національну валюту.

2. Обсяг проведення операцій з купівлі-продажу валюти на готівковому ринку України та втрата довіри до національної грошової одиниці, банківської системи. За останніми даними НБУ, кількість готівкової валюти на руках у населення становить – 92,2 млрд. доларів США [2]. Обсяг готівкової іноземної валюти, який населення зберігає у формі тезаврації, включається до показника пропозиції грошей, але управляти ним центральний банк не може.

3. Високий рівень доларизації вітчизняної економіки. В абсолютному виразі обсяг депозитів в іноземній валюті за період 2008-2015 рр. зріс у 2 рази, а обсяг кредитів в іноземній валюті станом на жовтень 2015 р. в 1,8 рази перевищують рівень 2012 р. Заходи регулятора, направлені на зменшення доларизації фінансової системи призвели до зменшення банківських активів в іноземній валюті, але не зупинили зростання валютних депозитів.

4. Валютні спекуляції банків.

5. Несвоєчасний перехід на режим гнучкого курсоутворення. Посилаючись на вимоги МВФ щодо отримання Україною чергових траншів кредитів, а також з огляду на критичний рівень золотовалютних резервів країни, НБУ прийняв постанову від 06.02.2014 р. про перехід до гнучкого курсоутворення на валютному ринку. Вважаємо, що таке рішення перехід в даний період було необґрунтованим, оскільки в Україні не були створенні передумови для ринкового встановлення обмінного курсу. Політична нестабільність, активізація девальваційних очікувань суб'єктів ринку, валютні спекуляції, значний дефіцит бюджету тощо спричинили додатковий тиск на гривню та, як наслідок, зростання рівня інфляції. Оскільки, за умов дестабілізації дієвість ринкових інструментів обмежується, НБУ обґрунтовано посилював заходи адміністративного регулювання, які можна поділити на такі групи: обмеження для запобігання втечі капіталу з країни; обмеження спрямовані на зменшення «відтоку» депозитів з банківської системи, боротьбу з доларизацією економіки; обмеження, пов'язані з організацією роботи банків при проведенні банківських операцій з іноземною валютою; розширення доступу банків до ліквідних ресурсів; посилення пруденційного нагляду і контролю. Однак, вважається, що в умовах переходу до інфляційного таргетування застосування адміністративних важелів впливу на валютний ринок повинне мати тимчасовий характер.

З метою пошуку рівноважного курсу гривні наприкінці 2014 р. НБУ запровадив щоденні валютні аукціони, що призвели до множинності курсів [3, с. 13]. На нашу думку, валютні аукціони були лише схемою лобіювання інтересів тих комерційних банків, керівники яких пов'язанні латентними зв'язками з політичними діячами. Окрім банківських спекуляцій на «чорному» валютному ринку, аргументами на користь такого твердження є факти: відмови від проведення валютних інтервенцій в обмін на застосування валютних аукціонів, коли валютні кошти отримують «обрані» банки; проведення аукціонів за «голландською» системою, що в умовах дефіцитності долара є нелогічним. НБУ з 05.02.2015 р. скасував індикативні торги іноземною валютою. Це сприяло вирівнюванню ринкового та офіційного курсів, міжбанківський ринок стабілізувався. Повне скасування адміністративних обмежень на валютному ринку та перехід до валютного регулювання на ринкових засадах, за прогнозами НБУ, можливе до середини 2016 р. Основними передумовами для валютної лібералізації буде накопичення достатнього рівня міжнародних валютних резервів, фіскальна консолідація і розвиток фінансового сектора країни. Відповідно до меморандуму з МВФ, повне скасування обмежень на валютному ринку можлива після успішного завершення часткової реструктуризації держборгу, докапіталізації банків і повного

переходу НАК «Нафтогаз України» до придбання валюти на міжбанківському ринку, а не із золотовалютних резервів [2; 3, с. 15].

На підставі вищенаведеного аналізу, можна виділити такі особливості валютно-курсової політики в умовах трансформації монетарної стратегії: «страх плавання»; перехід до системи відносно плаваючого валютного курсу відбувався без достатнього запасу золотовалютних резервів держави; непослідовність та помилки монетарного регулювання, що призвели, серед іншого, до розвитку «чорного» валютного ринку та масових спекуляцій; зарегульованість валютного ринку адміністративними обмеженнями тощо. Суттєво покращити ситуацію на валютному ринку та ліквідувати девальваційний тиск на гривню можуть лише структурні зміни в економіці в напрямі імпортозаміщення і розвитку експорту продукції з високою доданою вартістю, а також реструктуризація зовнішніх боргів держави в іноземній валюті.

Список використаних джерел:

1. Гриценко А.А. Інститут таргетування інфляції : зарубіжний досвід і перспективи запровадження в Україні : наукова доповідь / А.А. Гриценко, Т.О. Кричевська, О.І. Петрик. – Київ : Інститут економіки та прогнозування НАН України, 2008. – 271 с.

2. Офіційний сайт Національного банку України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.bank.gov.ua/control/uk/index>

3. Підвисоцький Р. Реалії ринкового курсоутворення в Україні / Р. Підвисоцький // Вісник Національного банку України. – 2015. – № 3. – С. 13-15

Жакун В.В.

студентка;

Пернарівський О.В.

кандидат економічних наук, доцент,

Національний університет державної податкової служби України

ВЗАЄМОДІЯ ФІСКАЛЬНОЇ І МОНЕТАРНОЇ ПОЛІТИКИ В УМОВАХ СТАБІЛІЗАЦІЇ ЕКОНОМІКИ УКРАЇНИ

Державний бюджет і система оподаткування складають головну ланку фінансової системи держави. Всередині цієї структури відбувається понад 70% усіх фінансових відносин, у неї входять різні фінансові установи, за допомогою яких держава здійснює свою фінансову діяльність і перерозподіляє значну частину ВВП.