

УДК 336.012.23:336.748

О. К. Авдєй,
аспірант Запорізької державної інженерної академії

ЕТАПИ РОЗВИТКУ КУРСОВОЇ ПОЛІТИКИ УКРАЇНИ

В статтє рассмотрєны этапы развития курсовой политики Украины. Дополнено хронологическое деление периодизации курсовой политики Украины. Рассмотрены действия Национального банка Украины в сфере его курсовой политики, которые направлены на стабилизацию валютного курса.

In the article is explored the stages of development the exchange rate policy of Ukraine. It is supplemented the chronological periodization of exchange rate policy. It is reviewed the action of the National Bank of Ukraine in its exchange rate policy, aimed at exchange rate stabilization.

Ключові слова. Курсова політика, валютний курс, періодизація, Національний банк України, валютні резерви, валютний ринок.

Key words. Exchange rate policy, rate of exchange, periodization, the National Bank of Ukraine, foreign exchange reserves, Stock Exchange.

Вступ. Актуальність дослідження періодів розвитку курсової політики країни зумовлено тим, що для успішного її проведення Національним банком країни необхідно використовувати свій попередній досвід задля уникнення у майбутньому схожих до минулих проблем у економіці країни. Що надасть можливість уникнути коливань валютного курсу національної валюти, та позитивно вплине на ефективність формування та використання грошових ресурсів підприємств, зокрема. Дослідженню періодів розвитку курсової політики України було приділено недостатньо увагу у науковій літературі, тому основні ствердження та спостереження було зроблено на основі статистичних даних Національного банку України.

Аналіз останніх досліджень та публікацій. Постановка задачі. Економічна сутність грошових ресурсів, які розглядаються у контексті фінансових ресурсів, їх взаємозалежність з поняттям «капітал» розкривається наступними вченими: Бланк І.А., Воробійов Ю.М., Коробов М.Я., Куцик В.І., Кашуба М., Опарін В.М., Пойда-Носик Н.Н., Ривак О.С. та інші.

У вітчизняній та зарубіжній літературі ефективності формування грошових ресурсів приділяють увагу: Андрусак О., Белоліпецький В.Г., Бердар М.М., Власюк С., Загородній А.Г., Зятковський І.В., Лагун М.І., Сорока Р.С. та інші. Але недостатньо приділяється уваги вирішенню питання, пов'язаного з управлінням грошових ресурсів підприємств з метою підвищення ефективності їх використання, зокрема це розглядають: Бездорова Т.В., Гриньов А.В., Кравцова А.М., Партин Г.О., Митрухіна О.Я., Попов С.А., Хома І.Б. та інші.

Незважаючи на наявну кількість наукових робіт, які висвітлюють питання впливу курсової політики на економіку підприємств все ж таки залишається не розкритим вплив курсової політик саме на ефективність формування та використання грошових ресурсів підприємств.

У зв'язку з вищезазначеним постає необхідність дослідити етапи розвитку курсової політики України, розглянути чинники впливу на динаміку валютного курсу гривні та механізми, які використовує НБУ з приводу стабілізації валютного курсу національної валюти.

Виклад основного матеріалу. Розвиток курсової політики пройшов чотири етапи починаючи з моменту впровадження національної валюти – гривні у обіг, оскільки умови формування та динаміка курсу гривні на даних часових відрізках мають значні відмінності.

Виділяють чотири основні етапи розвитку курсової політики, які характеризуються різними темпами зміни рівня валютного курсу, а також різними макроекономічними умовами реалізації курсової політики та чинниками впливу на курс гривні. Перший етап - адаптаційний, з вересня 1996 року до серпня 1998 року Другий етап - антикризовий, з серпня 1998 року до лютого 2000 року Третій етап - стабілізаційний - з лютого 2000 року до жовтня 2008 року Четвертий етап - антикризовий, жовтень 2007 року – до теперішнього часу.

Перший етап - адаптаційний, починається з проведенням у вересні 1996 року грошової реформи та введенням у обіг гривні. На цьому етапі курсова політика підпорядковувалась основному завданню - підтримці вільності запровадженної у обіг гривні.

З метою створення стабільних умов функціонування валютного ринку та створення передумов для проведення грошової реформи у листопаді 1994 року були проведені лібералізація та децентралізація внутрішнього валютного ринку України. З 1996 року було запроваджено режим валютного коридору коливань курсу карбованця. Проведені зміни дозволили досягти змін у співвідношенні попиту та пропозиції валюти - обсяги продажу валюти зросли, а пропозиція валюти на ринку почала перевищувати попит у 1,5 рази [1, с. 36], що в значній мірі було обумовлене поліпшенням зовнішньоекономічної діяльності країни.

На другому етапі – антикризовому, знецінення гривні відбувалось найвищими темпами, основними причинами якого були негативний вплив зовнішніх чинників, зокрема азійська (серпень 1997 року), а пізніше, російська (серпень 1998 року) фінансові кризи, а також прорахунки у грошово-кредитній та валютно-курсній політиці. Разом з тим, формування валютного курсу в 1998-1999 роках відбувалось в умовах позитивних тенденцій економічної динаміки.

Зменшення темпів падіння реального ВВП виступало чинником підвищення курсу національної валюти внаслідок зростання попиту на гривню. Скорочення на цьому етапі бюджетного дефіциту здійснювало різноспрямований вплив на курс гривні. З одного боку, основним джерелом покриття бюджетного дефіциту протягом 1996-1999 років виступали зовнішні запозичення, що забезпечувало приток іноземної валюти на внутрішній валютний ринок України та діяло як чинник підвищення курсу гривні [1, с.53]. З іншого боку, наслідком зовнішнього фінансування бюджетного дефіциту виступало зростання зовнішнього державного боргу, необхідність обслуговування та погашення якого підвищували попит на іноземну валюту на внутрішньому валютному ринку та обумовлювала зниження номінального курсу гривні.

Негативний вплив на динаміку номінального курсу гривні протягом цього періоду мало скорочення обсягів зовнішньої торгівлі та дефіцит торговельного балансу. Обсяги експорту в 1998 році знизились на 13,4%, імпорту – на 14% [2, с.138-140].

Внаслідок відсутності необхідного рівня валютних резервів Національний банк України не міг ефективно використовувати весь інструментарій грошово-кредитної та валютно-курсної політики та зосередив свою увагу на регулюванні емісії грошової бази шляхом використання нормативу обов'язкового резервування залучених коштів комерційних банків. В умовах кризи збільшення нормативу обов'язкового резервування поповнювалось підвищенням облікової ставки.

Наступними діями Національного банку стало створення ефективної системи валютних обмежень, спрямованих на зменшення можливостей проведення комерційними банками арбитражних операцій, проведення спекулятивних атак і безпідставного розхитування курсу гривні у період тимчасової зміни кон'юнктури. Це дало змогу провести лібералізацію внутрішнього валютного ринку, що в свою чергу забезпечило встановлення ринкового механізму курсоутворення гривні та збільшення обсягів валютного ринку. Такі заходи Національного банку дозволили досягти поповнення валютних резервів за рахунок придбання надлишкової пропозиції валюти, а також підвищення збалансованості попиту та пропозиції на внутрішньому валютному ринку України.

Проте стабілізація ситуації на валютному ринку після вдалої його лібералізації була тимчасовою. Ринкові можливості Національного банку контролювати курс гривні практично вичерпались. Тому, зростання попиту на валюту для оплати паливних контрактів підчас дефіциту нафтопродуктів і зростання світових цін на нафту в липні 1999 року призвело до подальшої девальвації гривні, яка у 1999 році становила 52,2% (табл. 1).

Таблиця 1.

Темпи зміни курсу гривні до дол. США та ІСЦ протягом I, II періодів курсової політики
[4, с.48; власні розрахунки]

Показники	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Курс гривні до дол. США (на кінець періоду)	1,889	1,889	3,427	5,2163	5,4345	5,2985	5,3324
Темп девальвації (+), Ревальвації (-), %	5,295	0,529	80,46	52,21	4,18	-2,50	0,64
Зростання (+), зниження (-) індексу споживчих цін (%)	39,7	10,1	20	19,2	25,8	6,1	-0,6

Таким чином, формування номінального курсу гривні протягом перших двох періодів відбувалось під впливом чинників, дія яких призводила до підвищення попиту на іноземну валюту та зростання пропозиції національної валюти та була спрямована на його зниження.

Економічна ситуація на третьому, стабілізаційному етапі, значно відрізняється від попередніх періодів. Починаючи з лютого 2000 року, з метою подальшого збалансування попиту та пропозиції на валютному ринку в Україні було офіційно запроваджено режим плаваючого обмінного курсу. Уведення плаваючого курсу та запровадження на міжбанківському ринку торгової сесії поглибили лібералізацію валютного ринку та зменшили обсяг арбітражних операцій, забезпечили стабілізацію номінального курсу гривні, розвиток безготівкового та готівкового валютного ринків, а також зовнішньоекономічної діяльності, збільшення припливу іноземної валюти в країну та збереження міжнародних валютних резервів Національного банку [6, с. 3].

Результатом таких заходів валютно-курсової політики стала значна, у порівнянні з попереднім етапом, стабілізація номінального курсу гривні (табл. 2).

Таблиця 2.
Темпи зміни курсу гривні до дол. США та ІСЦ протягом III, IV періодів курсової політики
[4, с.50; 5; 7, с.2; власні розрахунки]

Показники	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Курс гривні до дол. США (на кінець періоду)	5,3327	5,3192	5,1247	5,0500	5,0500	5,2672	7,7912	7,9617
Темп девальвації (+), Ревальвації (-), %	0,005	-0,254	-3,795	-1,479	0	4,3	46,188	2,142
Зростання (+), зниження (-) індексу споживчих цін (%)	8,2	12,3	10,3	11,6	16,6	18,0	2,9	-3,2

Основним наслідком значної девальвації гривні протягом кризового етапу стало зростання цінової конкурентоспроможності вітчизняного експорту на зовнішніх ринках завдяки зниженню реального курсу гривні. Поряд із поступовим поліпшенням для вітчизняних експортерів економічної ситуації на зовнішніх ринках це призвело до збільшення обсягів експорту у порівнянні з імпортом впродовж 2000 - 2005 років та виникненню позитивного сальдо торговельного балансу.

Це свідчить про позитивний вплив лібералізації та режиму плаваючого курсу гривні на ситуацію на валютному ринку, а також про зростання довіри до валютно-курсової політики з боку економічних суб'єктів і населення. Збільшення обсягів експортних надходжень, помірний попит на іноземну валюту, стабілізація валютного ринку, вирішення питань щодо реструктуризації зовнішнього боргу, низький рівень бюджетного дефіциту стали основними факторами стабільності валютного ринку, сприяли підйому економіки, що підтверджується зростанням протягом даного періоду реального ВВП.

З кінця жовтня 2008 року, коли світова фінансова криза досягла України розпочався четвертий – кризовий етап курсової політики.

В основі світової фінансової кризи лежать фундаментальні чинники, включаючи макроекономічні, мікроекономічні та інституційні. Головною макроекономічною причиною виявився надлишок ліквідності в економіці США, що, у свою чергу, визначився багатьма чинниками, включаючи:

- загальне зниження довіри до країн з ринком, що формується, після кризи 1997 - 1998 років;
- інвестування в американські цінні папери країнами, які накопичують валютні резерви (Китай) та нафтові фонди (країни Персидської затоки);
- політику низьких процентних ставок, яку проводила ФРС у 2001-2003 роках, намагаючись запобігти циклічному спаду економіки США.

До мікроекономічних чинників відносять розвиток нових фінансових інструментів (перш за все структурованих похідних облігацій). Вважалось, що вони дозволять понизити ризики, розподіляючи їх серед інвесторів і забезпечуючи правильну оцінку. Насправді використання похідних інструментів фактично призвело до маскування ризиків, пов'язаних з низькою якістю іпотечних кредитів, і до їх непрозорого розподілу серед широкого кола інвесторів [8, с.9-27].

У період загострення напруги на фінансовому ринку в жовтні-листопаді Національний банк України спрямовував свої зусилля на забезпечення своєчасності проведення банками розрахунків, зменшення відпливу коштів з банківської системи та збалансування ситуації на валютному сегменті ринку.

У цьому контексті Національний банк України розширив можливості банків з підтримки ними своєї ліквідності через механізми рефінансування, пом'якшив вимоги до формування банками обов'язкових резервів, обмежив здійснення певних активних операцій банків в іноземній валюті, упорядкував правила здійснення валютних операцій. Нормалізації ситуації на валютному ринку сприяли також нормативні зміни в механізмах його функціонування.

Так, на четвертому етапі для підтримання стабільного валютного курсу в Україні було поставлено на меті ввести модель гнучкого курсоутворення та провести лібералізацію системи валютного регулювання.

Необхідно зазначити, що для проведення ефективної курсової політики Національний банк повинен використовувати як прямі інструменти регулювання, зокрема валютні інтервенції, так і займатися підвищенням жорсткості регулювання валютного ринку, зосередити увагу на поліпшення стану платіжного балансу, рефінансуванням валютних боргів вітчизняних фінансових і не фінансових корпорацій. Важливим завданням стає розробка середньострокової стратегії курсової політики із чітким визначенням моделі політики, методів та інструментів забезпечення валютної стабільності, а також превентивних заходів для недопущення курсових стрибків у майбутньому.

Висновки. У статті було розглянуто етапи розвитку курсової політики України з моменту запровадження гривні, як національної валюти до теперішнього часу, звідки можна спостерігати циклічність зміни періодів, що надає можливість передчасно зреагувати та попередити кризові явища в країні. Також це передасть деякий досвід для стабілізації ситуації на валютному ринку.

На кожному з етапів НБУ намагався утримати гривню від девальвації, але це тягло за собою нарощування зовнішнього державного боргу, дефіцит торговельного балансу, зниження рівня валютних резервів, що призвело до фінансової кризи в країні у жовтні 2008 р. З поступовим введенням в Україну нової моделі курсової політики, яка заснована на запровадженні гнучкого курсоутворення в контексті таргетування інфляції, у 2010 році почали знижатися темпи інфляції, спостерігалось покращення сальдо платіжного балансу, збільшився приток іноземних інвестицій в країну за рахунок збільшення відсоткових ставок та зменшення обмежень на приток іноземного капіталу.

Список використаних джерел

1. Річний звіт Національного банку України за 2001 рік - Режим доступу: <http://www.bank.gov.ua>
2. Загальноекономічний стан розвитку // Бюлетень Національного банку України. - 2003. - №1. - 187 с.
3. Міжнародна інвестиційна позиція України за 2006, 2007, 2008 рр. / Статистика НБУ. - Режим доступу: <http://www.bank.gov.ua/Balance/iip.htm>
4. Загальноекономічний стан розвитку // Бюлетень Національного банку України. – 2008. - № 12. – 167 с.
5. Річний звіт Національного банку України за 2007 рік - Режим доступу: <http://www.bank.gov.ua>
6. Річний звіт Національного банку України за 2009 рік [Електронний ресурс] / Режим доступу - http://www.bank.gov.ua/Publication/an_rep.htm
7. Монетарний огляд НБУ 2010 рік – 11 с. - Режим доступу: <http://www.bank.gov.ua>.
8. Курченко С.А. Визначення режиму валютного курсу і його вплив на конкурентоспроможність та економічну свободу країни // Актуальні проблеми економіки. – 2008. - №4(82). – С. 217 – 222.

Стаття надійшла до редакції 5 травня 2011 року.



ТОВ "ДКС Центр"