

СУЧАСНІ ПРОБЛЕМИ ВАЛЮТНОГО РЕГУЛЮВАННЯ В УКРАЇНІ

Трифонов О.Д., Горпинич О.О.

Дніпровський національний університет імені Олеся Гончара

У статті досліджено питання лібералізації механізму валютного регулювання в Україні в умовах євроінтеграційних процесів та зміни монетарного режиму. Розглянуто основні інструменти валютного регулювання які впливають на валютний курс в Україні. Проаналізовано рівень впливу таких інструментів та методів регулювання валютного курсу як: валютна інтервенція, управління валютними резервами, ревальвація та девальвація валюти, валютні обмеження, дисконтна політика та ін. Визначено актуальні проблеми коливання валютного курсу в Україні та основні причини його мінливості в умовах кризи. Проаналізовано динаміку зміни валютного курсу протягом періоду. Зазначено шляхи вдосконалення регулювання валютного курсу з метою стабілізації економіки України. Розглянуто проблеми валютного регулювання та окреслено шляхи їх вирішення.

Ключові слова: валютне регулювання, валютний курс, валютні обмеження, монетарний режим, девальвація, ревальвація, валютна інтервенція, валютні резерви, інфляція.

Постановка проблеми. Ключовою проблемою для інвестиційної привабливості країни є здатність правил валютного регулювання бути якомога гнучкими відносно іноземних інвесторів. Більш того, ці правила повинні дозволяти місцевим фізичним та юридичним особам ефективно працювати на міжнародних ринках та співпрацювати з провідними міжнародними банками та фінансовими установами, які можуть запропонувати багато фінансових продуктів для проведення міжнародних операцій місцевими компаніями.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. У сучасній економічній літературі проблеми монетарної політики та валютного регулювання є предметом активних наукових досліджень таких відомих учених як: А. Гальчинський, В. Геєць, М. Єршов, В. Козюк, С. Кораблін, Т. Кричевська, А. Кузнєцов, С. Моїсеєв, А. Петрик, С. Шумська та інші.

Виділення невирішених раніше частин загальної проблеми. В той же час, високо оцінюючи наукові здобутки та накопичений практичний досвід з даної проблематики, слід зауважити, що існує необхідність дослідження сучасних особливостей валютного регулювання, оцінки ефективності його інструментів, що виступає інтегральною характеристикою їхньої дієвості, та визначення пріоритетних шляхів удоскона-

лення механізму вітчизняної системи валютного регулювання.

Мета статті. Головною метою цієї роботи є визначення найбільш проблемних питань, з якими стикаються компанії під час здійснення транскордонних платежів в іноземній валюті, розглянути головні обмеження, що накладаються існуючими правилами контролю проведення валютних операцій, а також розробити конкретні рекомендації для розв'язання наявних проблем.

Виклад основного матеріалу. Валютне регулювання полягає у діяльності держави та уповноважених нею органів, спрямоване на регламентацію міжнародних розрахунків та порядок здійснення операцій з валютними цінностями. Метою валютного регулювання є підтримка економічної стабільності й утворення надійного фундаменту для розвитку міжнародних економічних відносин шляхом впливу на валютний курс і на валютно-обмінні операції.

Для України підписання Угоди про асоціацію з ЄС є важливою і необхідною умовою забезпечення її подальшої інтеграції в глобальний економічний та фінансовий простір. При цьому успішність процесу інтеграції України у світове співтовариство залежить від швидкості адаптації її монетарної політики до стандартів європейських країн. Наслідком такої адаптації є реалізація режиму інфляційного таргетування,

ефективність якого суттєво залежить від лібералізації вітчизняного механізму валютного регулювання [13].

Зміна пріоритету грошово-кредитної політики Національного банку України (НБУ), який ґрунтується на реалізації режиму інфляційного таргетування, обумовлює перехід до гнучкого курсоутворення гривні, що передбачає його формування на основі попиту і пропозиції на валютному ринку. При цьому однією з основних умов переходу до гнучкості курсоутворення гривні та запорукою успіху є лібералізація механізму валютного регулювання. На сьогодні механізм валютного регулювання в Україні має високий ступінь репресивності (обмеженості) і характеризується: по-перше, наявністю лібералізації проведення валютних операцій за рахунком поточних операцій платіжного балансу відповідно до вимог статті VIII Статуту МВФ, і, по-друге, значними обмеженнями за рахунком операцій із капіталом та фінансових операцій [13].

Національний банк України для регулювання валютного курсу в своїй практиці використовує різні інструменти валютного регулювання: девізна політика, валютні інтервенції, девальвація та ревальвація валюти. Професор А.М. Мороз під інструментами валютного регулювання пропонує розуміти прийоми, важелі, методи, які використовуються для впливу на валютні відносини суб'єктів ринку з метою реалізації завдань валютного регулювання і валютного контролю в країні [1]. Основними виконавчими органами валютного регулювання та контролю виступають центральні банки, міністерства фінансів, спеціальні державні установи. Головним виконавчим органом управління є Національний банк.

Одним з головних інструментів валютного регулювання в Україні на сьогоднішній день є управління золотовалютними резервами, тому що для проведення девізної політики яка ґрунтується на валютних інтервенціях потрібно чітко визначити цілі валютної політики і мати в наявності достатні запаси іноземної валюти (адекватних золотовалютних резервів).

У сучасних умовах Україна переживає мінливість курсу української валюти, що веде до

зменшення обсягу інвестицій та експорту, соціально-економічної деградації. Режим функціонування всіх видів валюти в країні є потужним фактором її подальшого економічного розвитку. Коливання обмінних курсів у кризовій ситуації має багатосторонній та могутній вплив як на національну економіку, так і на світову економіку, тому проблема стабілізації обмінного курсу валют набуває великого значення та є актуальною.

Із 1 січня 2016 р. почала діяти торговельна частина Угоди про асоціацію між Україною та Європейським Союзом, що відкриває доступ до найбільшого ринку світу, який налічує 500 млн. споживачів [5]. Для того щоб суб'єкти господарювання мали змогу скористатися усіма перевагами інтеграції України в Європейський Союз, необхідно передусім стабілізувати національний ринок, основною проблемою якого є порушення динаміки валютного курсу, що зумовлює розлад у функціонуванні економіки України (рис. 1).

У 2014 р. почалися обвальна девальвація національної валюти та стрімка інфляція, що було результатом суттєвих змін у кон'юктурі валютного ринку України. Загострення конфлікту на Донбасі призвело до руйнівних наслідків для національного виробництва. Наслідками девальвації національної валюти є: 1) зменшення числа іноземних компаній на території України; 2) зменшення припливу інвестицій; 3) від'ємне сальдо зовнішньоторговельного балансу; 4) ажіотажний попит на іноземну валюту; 5) збільшення обсягу заборгованості країни як на внутрішньому, так і на зовнішньому ринках; 6) скорочення золотовалютного резерву України.

Після 2014 р. курс валют почав зростати непередбачуваними темпами. Лише гранші МВФ змогли викликати його зниження, чим користувалися спекулянти валютного ринку, які відіграють не останню роль у впливі на коливання курсу валют. Спричинена недовіра до гривні серед українського населення призвела до відмови від національної валюти на користь долара США, а також до непрогнозованих доходів спекулянтів і ще більшого падіння гривні [7].

2015 р. почався з негативних очікувань показників на валютному ринку, що були обґрунтова-

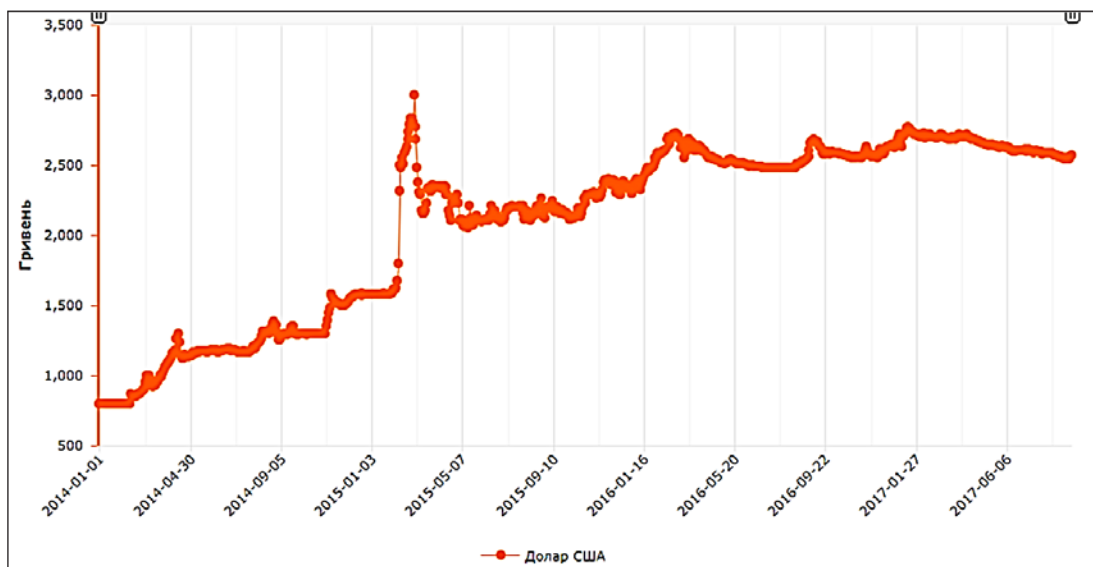


Рис. 1. Офіційний курс гривні за 100 дол. США щоденно за 2014–2017 рр. [6]

ні подальшим зменшенням обсягів надходження іноземної валюти з приводу інвестицій, кредитів та виручки з експорту. Офіційний та ринковий курси гривні помітно знецінювалися відносно долара США. Водночас Національний банк продовжував проводити валютні інтервенції з урахуванням підтримки платежів «Нафтогаз України» за імпортований газ [8]. Упродовж лютого 2015 р. офіційний курс гривні відносно долара США зменшився на 71,82% та на кінець місяця становив 2 776,31 грн. за 100 дол. США.

Загострення ситуації на Сході, політична нестабільність у світі та приближення строків розрахунків України за зовнішніми боргами призвели до ще більшого знецінення гривні, що можна було прослідкувати у кінці 2015 р. порівняно з третім кварталом 2015 р., який характеризувався більш спокійною ситуацією на валютному ринку країни. У результаті погіршення економічної ситуації ажіотажний попит на іноземну валюту збільшується, через що НБУ приймає рішення щодо обмеження купівлі та обміну іноземної валюти, що має вплив на розрахунки з нерезидентами з приводу імпорту продукції, закупівлі.

З 5 березня 2016 р. набула чинності Постанова Правління НБУ № 140 «Про врегулювання ситуації на грошово-кредитному та валютному ринках України», що характеризується внесенням таких змін щодо регулювання валютного ринку [9]: 1) ліміт на видачу готівкових коштів в іноземній валюті або банківських металів із поточних і депозитних рахунків клієнтів через каси та банкомати збільшено до 50 000 грн. в еквіваленті (з 20 000 грн.); 2) ліміт видачі готівкових коштів у національній валюті через каси та банкомати збільшено до 500 000 грн. на добу на одного клієнта (з 300 000 грн.); 3) ліміт продажу готівкової іноземної валюти або банківських металів збільшено до 6 000 грн. в еквіваленті на одного клієнта протягом одного дня (з 3 000 грн.).

Отже, практика державного регулювання валютного ринку України останніх двох років показала, що на сьогоднішній день Національний банк України не в змозі монетарними засобами здійснювати валютне регулювання в період кризових загострень [10]. Через негнучкість пропозиції НБУ не має іншого вибору як установлювати дані обмеження, що спрямовані на зменшення попиту на іноземну валюту. Необхідно зазначити, що на сьогоднішній день істотною проблемою, що впливає на функціонування валютного ринку та встановлення обмінних курсів, є високий рівень доларизації економіки України. Така тенденція призводить до неочікуваних ризиків під час коливання курсу долара США. Водночас доларизація характеризує залежність української економіки від зовнішніх механізмів, що негативно впливають на весь грошово-кредитний сектор. Малий та середній бізнес України все більше використовує долар США як засіб платежу, а населення – щоб заощадити кошти. Керівництву НБУ доцільно було б розробити систему заходів щодо зниження доларизації економіки, адже залежність України від долара США провокує збільшення ризиковості, що на сьогоднішній день є дуже небезпечним для всієї економіки країни. Основною метою інфляційного таргетування

є підтримка визначеного рівня інфляції, але треба враховувати, що на інфляцію впливають фактори не тільки монетарного характеру, які НБУ контролювати не може.

Отже, НБУ не має можливостей для повного управління і підтримки рівня інфляції на заданому рівні. Україні варто прагнути до переходу на режим плаваючого (не вільно плаваючого) обмінного курсу під контролем Національного банку й уникнути повернення до режиму фіксованого обмінного курсу. На перехідний період до проведення повноцінних інституціональних реформ НБУ буде змушений зберегти більшу частину валютних обмежень. Зняття останніх знову destabilізує валютний ринок і лише погіршить економічну ситуацію [11].

Існування у вітчизняній практиці широкого переліку заборон на переказ капіталу обмежують, хоча і не прямим шляхом, повну свободу трансакцій за поточним рахунком. Економічні суб'єкти, які реалізують такі трансакції, зокрема, експортно-імпортні послуги, трансферти дивідендів, відсоткових виплат тощо, змушені доводити в банках, податкових та контрольних органах влади їх правдивість (тобто що вони не є прихованим способом вивозу та ввозу капіталу). Усе це підвищує трансакційні витрати в міжнародній торгівлі, знижує конкурентоспроможність українських підприємств, а також додає роботи банкам, зобов'язаним моніторити всі фінансові операції, що перевищують суму в 150 тис. грн. Перелік обмежень за рахунком фінансових операцій охоплює повний набір трансакційних операцій фінансового ринку, зокрема, купівлю та продаж цінних паперів (акцій, облігацій, а також інструментів інвестиційних фондів), операції на грошовому валютному ринку, операції з деривативами, прямі іноземні інвестиції (особливо українських резидентів за кордоном), купівлю нерухомості, відкриття банківських рахунків за кордоном, розміщення активів інвестиційних фондів на зовнішніх ринках тощо. Щодо законодавства, яке регулює рух фінансових потоків, то, не торкаючись деталей окремих правових норм і конкретних обмежень, його можна охарактеризувати так:

– наявність великої кількості обмежень та їх низька сукупна прозорість. Відсутній єдиний закон, який регулює трансакції за рахунком фінансових операцій. Діють правові акти різного рівня, прийняті в різний час, зокрема, підзаконні акти (постанови та інструкції НБУ), які створюють складну та запутану картину діючого механізму валютного регулювання;

– прогалини в законодавстві, що дозволяють легальним шляхом обходити обмеження на здійснення валютних операцій за статтями платіжного балансу;

– подвійна асиметрія валютних обмежень, а саме: переважна більшість валютних обмежень існує на вивіз капіталу, ніж на його ввіз (насправді необхідна симетрія, оскільки інвестори не хочуть ввозити капітал за відсутності свободи його вивозу); лівова частка обмежень стосується більше резидентів, ніж нерезидентів;

– відсутність єдиного регулятора. Хоча НБУ і відіграє основну роль у процесі регулювання руху капіталу, відповідними повноваженнями

наділені Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку, Національна комісія, що здійснює регулювання ринку фінансових послуг, а також регіональні органи влади щодо реєстрації прямих іноземних інвестицій;

– волюнтаризм і непрозорість у прийнятті відповідних рішень щодо регулювання руху фінансових потоків. Аналіз вітчизняної практики управління рухом капіталу встановив, що діюча система валютних обмежень є неефективною в регулюванні фінансових потоків як в Україні, так і за її межами. При цьому, існуючі валютні обмеження також не можуть стримати спекулятивний приплив капіталу на внутрішній фінансовий ринок. Підкреслимо, що в разі макроекономічної неефективності діючого механізму регулювання фінансових потоків, існують певні проблеми і в інших сферах. Зокрема, цей механізм сприяє створенню:

– негативного зовнішнього іміджу України як закритої країни;

– додаткових бар'єрів для припливу іноземних інвестицій;

– перешкод у міжнародній інтеграції і розвитку внутрішнього фінансового сектора. Закритість цього сектору не дозволяє суттєво збільшити кількість учасників на внутрішньому ринку, забезпечити появу нових фінансових продуктів, швидкими темпами збільшувати капітал українських банків та інших фінансових інститутів, підвищити рівень конкуренції на ринку, сприяти якості та надійності послуг тощо;

– додаткових трансакційних витрат для всієї економіки (зокрема, також для поточних операцій);

– дискримінації малого та середнього бізнесу (великому бізнесу завжди легше отримати необхідні ліцензії або обходити діючі обмеження);

– стимулу для лобювання та корупції. Таким чином, специфіка механізму валютного регулювання дає підстави говорити про те, що необхідно приймати стратегічне рішення щодо його поступової лібералізації у напрямі зняття обмежень на рух капіталу у близькій перспективі.

Висновки і пропозиції. На даний момент прослідковується повна дестабілізація валютного курсу, що спричинена такими проблемами, як: збільшення обсягів державних запозичень (виникнення боргової «спіралі»); заниження курсу іноземної валюти за рахунок міжнародних позик; високий рівень інфляції; зменшення обсягів експорту; зменшення інвестицій в економічний роз-

виток країни; недосконала законодавча база, що не може надати економічних гарантій іноземним інвесторам; високий рівень доларизації економіки; збільшення впливу спекулятивних операцій на функціонування валютного ринку, військовій дії на сході України.

Вищезазначені проблеми, що пов'язані з коливанням валютного курсу та дестабілізацією валютного ринку в цілому, потребують ретельного дослідження та впровадження істотних заходів із боку державної влади. Послаблення динаміки розвитку, висока заборгованість країни, неефективне використання ресурсів держави, зниження привабливості інвестиційного середовища вказують на те, що в найближчі роки країна все ще буде знаходитися під впливом девальвації, тому стратегію монетарної політики доцільно будувати з урахуванням даного чинника. Внаслідок девальвації національної грошової одиниці відбувається дорожчання імпорту, через що підвищуються цінові індекси в країнах, що залежать від імпорту. Водночас девальвація може спричинити інфляційні тиски на внутрішні ринки через конкурентні товари зовнішнього ринку.

Вдосконалення законодавчої бази щодо валютного регулювання, встановлення прозорих та раціональних правил гри для національних і міжнародних інвесторів, чітка визначеність на валютному ринку та недопустимість неконтрольованих інтервенцій НБУ сприятимуть поступовому виходу національної економіки з кризи. В умовах нестабільного розвитку економіки для врегулювання валютного курсу в Україні, на нашу думку, доцільним є: – встановлення граничних розмірів маржі валютних операцій; – перехід на режим плаваючого (не вільно плаваючого) обмінного курсу під контролем Національного банку; – посилені перевірки щодо виконання резидентами зобов'язань своєчасних розрахунків в іноземній валюті за експортними контрактами; – в умовах реалізації політики інфляційного таргетування центральний банк має бути готовим вживати першочергових заходів, спрямованих на приборкання девальвації, і вже на цій основі запроваджувати антиінфляційні монетарні заходи; – збільшення операцій із валютними деривативами та строковими контрактами. Отже, запровадження в умовах кризи цих та інших елементів валютної та монетарної політики має відбуватись в комплексі тактичних фінансових заходів щодо реалізації загальнодержавної стратегії економічного зростання.

Список літератури:

1. Єпіфанова М.А. Інструменти валютного регулювання: сутність, класифікація, характеристика / М.А. Єпіфанова // Вісник Української академії банківської справи. – 2010. – № 2.
2. Адамик Б.П. Центральний банк і грошово-кредитна політика: підруч. / Б.П. Адамик. – Тернопіль: Картолланс, 2007. – 393 с.
3. Кундицький О.О. Монетарні інструменти державного регулювання фінансових ресурсів / О.О. Кундицький // Науковий вісник НЛТУ України. – 2006. – № 16.5.
4. Вірт М.Я. Регулювання валютного курсу та його оптимальний режим для України / М.Я. Вірт, П.О. Куцик // Науковий вісник НЛТУ України. – 2011. – № 21.3.
5. Зона вільної торгівлі Україна – ЄС почала діяти з 1 січня 2016 року [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.eurointegration.com.ua/news/2016/01/1/7042941/>.
6. Офіційний сайт Національного банку України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.bank.gov.ua/>
7. Основні тенденції валютного ринку України за січень 2014 року [Електронний ресурс]. – Режим доступу: https://bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=5513473

8. Основні тенденції валютного ринку України за січень 2015 року [Електронний ресурс]. – Режим доступу: https://bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=14701431
9. Постанова Правління Національного банку України «Про врегулювання ситуації на грошово-кредитному та валютному ринках України» від 03.03.2016 № 140 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon5.rada.gov.ua/laws/show/v0140500-16>
10. Дуда Б. Літнє потепління валютної політики НБУ – лібералізація замість репресій / Б. Дуда [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://news.finance.ua/ua/news//382072/bogdan-duda-litnye-oteplinnya-valyutnoyi-polityky-nbu-liberalizatsiya-zamist-represij>
11. Сучасна валютна політика та особливості її реалізації в Україні / Наук. ред. В. Юрчишин. – Київ: Заповіт, 2016. – 120 с.
12. Батракова Т.І. Причини виникнення девальвації гривні та шляхи її подолання / Т.І. Батракова, А.О. Синєокий // Молодий вчений. – № 1. – С. 16–19.
13. Береславська О.І. Лібералізація механізму валютного регулювання в Україні / О.І. Береславська // Наукові записки Національного університету «Острозька академія». Серія «Економіка»: науковий журнал. – Острог: Вид-во НУ»ОА», вересень 2016. – № 2(30). – С. 43–50.

Трифонов О.Д., Горпинич О.О.

Дніпровський національний університет імені Олеся Гончара

СОВРЕМЕННЫЕ ПРОБЛЕМЫ ВАЛЮТНОГО РЕГУЛИРОВАНИЯ В УКРАИНЕ

Аннотация

В статье исследованы вопросы либерализации механизма валютного регулирования в Украине в условиях интеграционных процессов и изменения монетарного режима. Рассмотрены основные инструменты валютного регулирования влияющих на валютный курс в Украине. Проанализирован уровень влияния таких инструментов и методов регулирования валютного курса как: валютная интервенция, управление валютными резервами, ревальвация и девальвация валюты, валютные ограничения, учетная политика и др. Определены актуальные проблемы колебания валютного курса в Украине и основные причины его изменчивости в условиях кризиса. Проанализирована динамика изменения валютного курса в течение периода. Указано пути совершенствования регулирования валютного курса с целью стабилизации экономики Украины. Рассмотрены проблемы валютного регулирования и очерчено пути их решения.

Ключевые слова: валютное регулирование, валютный курс, валютные ограничения, монетарный режим, девальвация ревальвация, валютная интервенция, валютные резервы, инфляция.

Tryfonova O.D., Horpynych O.O.

Oles Honchar Dnipro National University

CURRENT PROBLEMS OF CURRENCY ADJUSTMENT IN UKRAINE

Summary

The article deals with the issues of liberalization of the currency regulation mechanism in Ukraine in the conditions of European integration processes and changes in the monetary regime. The main instruments of the currency regulation that influence the exchange rate in Ukraine are considered. The level of influence of such instruments and methods of currency rate regulation as currency intervention, currency exchange management, currency revaluation and devaluation, foreign exchange restrictions, discount policy, etc. are analyzed. The actual problems of exchange rate fluctuations in Ukraine and the main reasons for its variability in the conditions of the crisis are determined. The dynamics of exchange rate changes during the period are analyzed. The ways of improving the regulation of the exchange rate in order to stabilize the Ukrainian economy are indicated. The problems of currency regulation are considered and the ways of their solution are outlined.

Keywords: currency regulation, exchange rate, currency restrictions, monetary regime, devaluation, revaluation, currency intervention, foreign exchange reserves, inflation.