

Галушка О.М.

УДК 339.74

ПРИЧИНИ ТА НАСЛІДКИ ПРОВЕДЕННЯ ДЕВАЛЬВАЦІЇ УКРАЇНСЬКОЇ ГРИВНІ

Актуальність. Однією із найпомітніших тенденцій у розвитку сучасного світового господарства є глобалізація, яка характеризується посиленням зв'язків між національними економіками різних країн, що виражається через поглиблення торгівельних відносин, активізацію міжнародного руху капіталу, передачу інформації та міграцію робочої сили. Жодна з цих форм міжнародного співробітництва не може бути реалізованою без посередництва валютного курсу – ключової ланки, що зв'язує економіку України зі світовою економікою. Вибір правильної курсової політики є одним із пріоритетних завдань Національного банку України, адже від неї залежать як позиції України як експортера на світовому ринку, так і добробут громадян та їх довіра до національної валюти.

Взаємозв'язок валютної політики Національного банку та економічного зростання України досліджували такі вітчизняні науковці, як Геєць В., Крючкова І., Мельничук М., Стельмах В., Белінська Я., Шевчук В., Береславська О., Кораблін С. та ін.

Проте, на нашу думку, недостатньо дослідженим досі залишається питання ефективного використання девальвації гривні як інструменту забезпечення конкурентних переваг України на світовому ринку, при тому суттєво не підживляючи купівельну спроможність громадян України та їхню довіру до національної валюти.

Цілями даного дослідження є з'ясувати передумови проведення Національним банком України девальвації гривні та визначити її вплив на національну економіку та становище України на світовому ринку на основі аналізу девальвацій, проведених у 1998-1999 р. та 2008-2009 р., а також надати рекомендації щодо мінімізації негативних ефектів від її проведення у майбутньому.

Девальвація – це один із традиційних методів валютного регулювання, який реалізовується через офіційне зниження валютного курсу. У випадку, коли валютний курс фіксований, девальвація здійснюється через офіційне оголошення Центральним банком вартості національної валюти, коли ж курс плаваючий, Центральний банк може його змінювати лише за допомогою непрямих механізмів. Такими механізмами є валютні інтервенції – це втручання Центрального банку в операції на валютному ринку з метою впливу на курс національної валюти шляхом купівлі-продажу іноземної валюти. Інтервенції проводяться за рахунок офіційних золотовалютних резервів та короткострокових взаємних кредитів центральних банків у національних валютах.

Так, з часу проведення грошової реформи в Україні у 1996 р. та введення гривні як національної валюти, Національним банком України було проведено дві масштабні девальвації, під час яких гривня по відношенню до долара сумарно подешевшала у 4,5 разів.

Аналізуючи передумови та наслідки проведення обох девальвацій впливає, що використання цього механізму мало як позитивний, так і негативний вплив на національну економіку та становище України на світовому ринку.

Так, з метою подолання гіперінфляційних процесів, розбалансованості грошової системи, відсутності інфраструктури фінансового ринку, прив'язаності до «зони рубля», який у 1991-1992 р. був ключовою резервною валютою, дефіциту платіжного балансу, слабкості банківської системи [1, с. 39], які після розпаду Радянського Союзу тривалий час заважали становленню валютної системи України, в кінці 1994 – серпні 1996 р. урядом було проведено ряд заходів, таких як підвищення ролі Української міжбанківської валютної біржі як центру проведення валютних операцій, активізація позабіржового валютного ринку, зміна співвідношення попиту та пропозиції іноземних валют на користь останньої, збільшення золотовалютних резервів, що сприяли стабілізації економіки та уможливили проведення грошової реформи у 1996 р. [1, с. 41]. Збільшення золотовалютних резервів НБУ у 1994-1997 рр. здійснювалося двома шляхами:

- через купівлю іноземної валюти від експортерів;
- за рахунок розміщення облігацій внутрішньої державної позики (ОВДП) і залучення на ринок цінних паперів коштів нерезидентів, які були приваблені іноземним інвесторам завдяки низькому ризику та значно вищим за світовий рівень відсотковим ставкам.

Так, золотовалютні резерви НБУ станом на 1.01.1994 р. становили 167 млн. дол. США, на 1.01.1996 уже 1068,9 млн. дол. США, а на 1.01.1998 досягли 2358,8 млн. дол. США [2, с. 146], звідки впливає, що станом за 1993-1997 р. золотовалютні резерви НБУ збільшилися у 14 разів.

Завдяки суттєвому зростанню резервів, Національному Банку України вдалося підтримувати гривню стабільною: за 1997 р. вона втратила лише 0,3% своєї вартості. Це проводилося з метою отримання кредитів від МВФ та Світового банку, а також приваблення іноземного капіталу. Підтримка стабільності виявилася недешевою: валютні інтервенції тільки в період осінь 1997 р. – початок 1998 р. обійшлися НБУ в 650 млн. доларів США. Тоді ж Національним банком і було встановлено перший валютний коридор з межами 1,7-1,9 грн. за 1 дол. США [3].

Проте надовго цю стабільність втримати не вдалося. Відплив спекулятивного капіталу нерезидентів, викликаний розчаруванням міжнародних інвесторів в українському ринку ОВДП та нерозвиненістю інших сегментів фінансового ринку в Україні, а також стурбованістю щодо стабільності економік, що розвиваються, спричиненої валютною кризою у країнах Південно-Східної Азії в 1997 р., а також наслідки малоефективних бюджетних та структурних реформ спричинили зменшення золотовалютних резервів НБУ за 1998 р. майже в 3 рази – з 2358,8 млн. дол. США на 1.01.1998 до 792,9 млн. дол. США на 1.01.1999. НБУ

був змушений провести девальвацію гривні. У 1998 р. національна валюта знецінилася на 80%, а в 1999 р. – ще на 52%. Тоді НацБанком було змінено валютний коридор на рівень 2,5-3,5 грн. за 1 долар США [3].

Попри різке зменшення купівельної спроможності населення України, а також зменшення доступу до імпортованих благ, втрати довіри до національної валюти, експерти Міжнародного Банку Реконструкцій та Розвитку стверджують, що для національної економіки ця девальвація мала і позитивні наслідки. Реальна девальвація допомогла вітчизняним виробникам-експортерам отримати вигоди від цінової конкурентноздатності та скористатися нагодою для підвищення своєї продуктивності [4, с. 8]. Про це свідчить і те, що в 2000 р. темп зростання виробництва чорної металургії становив 20,7%, а кольорової – 18,8% [6]. Збільшення прибутків дало змогу експортерам посилити інвестиційну діяльність. Також, зростання девальваційного мита вплинуло на розвиток імпортозамішувальних галузей промисловості – у 2000 р. приріст виробництва легкої промисловості становив 39%, а харчової – 26,1% [6].

З 22 лютого 2000 р. заявою уряду та НацБанку в Україні запроваджено режим плаваючого валютного курсу, що допоміг гривні знову стабілізуватися. У період 2000-2007 р. знову нарощуються золотовалютні резерви – із 1475 млн. дол. США станом на 1.01.2000 р. до 32878 млн. дол. США на 1.01.2008 р. [5, с. 70]. Зовнішньоторгівельне сальдо було позитивним і становило у 2001 р. 2885 млн. дол. США, а у 2007 р. – 4878,3 млн. дол. США. Збільшився обсяг прямих іноземних інвестицій – із 2810,7 млн. дол. США у 1999 р. до 21607,3 млн. дол. США у 2007 р. [6]. Крім цього, суттєво зріс валовий зовнішній борг України – з 23,8 млрд. дол. США у 2003 р. [7, с.9] до 103,2 млрд. дол. США у 2008 р. [8, с.4].

Основними факторами валютних дисбалансів в Україні у 2008-2009 р., спричинених світовою фінансовою кризою, стали посилення світової рецесії, неспроможність українського виробництва до жорсткої конкуренції в умовах падіння світової кон'юнктури, недостатня ефективність використання зовнішніх кредитів, зниження можливості своєчасного погашення боргових зобов'язань [3], паніка на фондовому ринку та масове виведення іноземними інвесторами своїх коштів з України, високий рівень проникнення іноземного капіталу в банківський сектор України.

Скорочення експорту товарів із України різко зменшило приплив іноземної валюти з-за кордону. З огляду на те, що основна частка українського експорту припадає на сировину – чорні та кольорові метали, а внаслідок фінансової кризи будівництво у багатьох країнах було зупинено, попит на ці товари різко впав. Так, у 2008 р. було експортовано недорогоцінних металів та виробів із них на 27,59 млрд. дол. США, а у 2009 р. – лише на 12,81 млрд. дол. США, тобто експорт металів зменшився вдвічі. Загалом обсяг експорту за 2009 р. знизився в порівнянні з аналогічним показником за 2008 р. на 40,7% [6].

Крім цього, за 2008 рік заборгованість банківського сектору зросла на 8,5 млрд. дол. США (на 27,4%) і на 1 січня 2009 року становила 39,4 млрд. дол. США (38,2% від валового зовнішнього боргу та 21,7% від ВВП) [8, с. 70], що свідчило про серйозну боргову яму, у яку попали вітчизняні банки.

Відсутність достатніх ресурсів НБУ для підтримки стабільності національної валюти та банківської системи, а також для повернення боргових зобов'язань призвело до девальвації гривні. Аналіз динаміки офіційного курсу НБУ гривні до долара США показує, що у період з жовтня 2008 р. до серпня 2009 р. гривня здевальвувала на 60%. Провівши валютних інтервенцій на 10 млрд. дол. США, НБУ вдалося із вересня 2009 р. стабілізувати курс гривні до долара США на рівні 7,9-8 грн. за 1 долар. У зв'язку із серйозним падінням рівня експорту, а також із проведенням інтервенцій для стабілізації гривні, золотовалютні резерви Національного банку України зменшилися із 31,5 млрд. дол. США у 2008 р. до 26,5 млрд. дол. США у 2009 р., і це при тому, що 7 листопада 2008 р. Україна отримала позику МФВ у розмірі 3 млрд. СПЗ [9]. Стабілізація банківської системи відбулася за рахунок заміщення у 2009 р. боргу банківського сектору боргом секторів державного управління та ОГКР, що зменшило борг банківського сектору України до рівня 2007 р. – 30,8 млрд. дол. США [7].

Позитивні наслідки девальваційних заходів НБУ проявилися уже в 2010 р., коли обсяг експорту України зріс на 30% в порівнянні із 2009 р. [6], вдалося збільшити і золотовалютні резерви до 34,6 млрд. дол. США [7, с. 9].

Проте для економіки України девальвація мала також і негативний вплив:

- знецінення заощаджень населення у гривнях, підрих довіри до банківської системи та національної валюти призвели до бажання населення тримати заощадження вдома та в доларах;
- неможливість повернути кредити, отримані в банках, призвели до банкрутства тисяч підприємств та фізичних осіб;
- різке зменшення купівельної спроможності гривні призвело до скорочення споживання, особливо падіння попиту на споживчі блага довгострокового використання у зв'язку із подорожчанням кредитів;
- подорожчання газу, ціна якого фіксується у доларах США.

Деякі економісти стверджують, що після парламентських виборів у жовтні 2012 р. може розпочатися ще одна хвиля девальвації, що підтверджується такими фактами.

Динаміка росту цін в Україні випереджує динаміку валютного курсу гривні, який з 2009 р. майже не змінювався, в той час як інфляція за цей час становила майже 15-17% [10]. Таке стримування курсу є ревальвацією гривні, яка не вигідна для українських експортерів, і, відповідно, для НацБанку.

Крім цього, чергове сповільнення росту світової економіки привело до зниження попиту на основну експортну продукцію України – метали. Сальдо зовнішньоекономічної торгівлі за січень-липень 2012 р. становило -8,65 млрд. дол. США, експорт недорогоцінних металів та виробів з них за цей період знизився на 10% порівняно з аналогічним періодом 2011 р. Не зважаючи на те, що обсяг експорту зернових культур за січень-липень 2012 р. дорівнює 220% обсягу зерна за січень-липень 2011 р., проте виручки від нього не достатньо для стабілізації вітчизняного валютного ринку [6].

За січень-серпень 2012 р. золотовалютні резерви НБУ знизилися на 1,794 млрд. дол. і становлять 30 млрд. дол. США [11]. Потрібно також враховувати, що чверть нинішнього обсягу резервів - це кредити МВФ, СБ та інших фінансових структур. Зараз в уряді України досить вузькі можливості для того, аби рефінансувати або реструктуризувати ці борги, скільки через недовіру до України приватні інвестори не купують валютних ОВДП, а міжнародні організації відмовляються мати справи з урядом через регулярне невиконання ним взятих на себе зобов'язань. Як наслідок, віддавати борги в іноземній валюті Україна буде, ймовірно, із власних золотовалютних резервів [12]. Сприяє відпливу валюти із України імпорт російського газу, у січні-серпні 2012 р. за газ було оплачено 7,119 млрд. дол. США [13].

У червні-вересні 2012 р. НацБанк майже не проводив інтервенцій на міжбанківському валютному ринку. Це може трактуватися як апробація політики плаваючого валютного курсу, або ж небажання НБУ витрачати свої золотовалютні резерви, яких критично не вистарчає для стабілізації національної валюти.

Підвищує імовірність девальвації гривні і те, що у 2012 р. відбувається активний приріст гривневих депозитів у комерційних банках. Високі ставки на депозити в гривні можуть свідчити про те, що їй бракує, таким чином банки хочуть залучити її якомога більше, щоб конвертувати у валюту в очікуванні різкого зростання вартості долару США.

Ініціативи парламенту щодо обмеження обмінних операцій, їх паспортизації, висунення законодавчих ініціатив щодо обов'язкового продажу валютної виручки і термінів її повернення також підтверджують здогади про те, що валютний ринок перебуває під жорстким контролем влади, яка не бажає, щоб населення заощаджувало у валюті США.

Про девальваційні очікування свідчить втрата інтересу у інвесторів до державних цінних паперів, деномінованих у гривні. На аукціоні 4 вересня 2012 р. не знайшлося жодного бажаного придбати стандартні гривневі ОВДП терміном обігу 5 і 7 років [12].

Девальвація гривні в кінці 2012 р. – на початку 2013 р. неминуча, проте чи вона буде різкою та обвальною, чи поступовою та повільною найбільше залежить від дій уряду, а також від зовнішніх чинників, зокрема, від того, як країни Євросоюзу впораються із борговою кризою, і як вплине на світову економіку чергове кількісне пом'якшення, проведене Федеральною Резервною Системою США.

Щоб мінімізувати імовірність виникнення обвальних девальвацій гривні в майбутньому потрібно:

- лібералізувати валютний ринок та забезпечити плаваючий валютний курс гривні, або хоча би прив'язати її до кошика валют (долар США, євро, рубль);
- забезпечити обсяг золотовалютних резервів НБУ мінімум на рівні 6-7 місяців імпорту;
- змінити структуру експорту із сировини на готову продукцію;
- знайти кількох альтернативних постачальників природного газу;
- стабілізувати політичну ситуацію в країні і вдосконалити законодавчу базу;
- покращити інвестиційний клімат України, завдяки чому акцент у структурі надходжень іноземної валюти переміститься із кредитів та зобов'язань на інвестиції;
- уряду виконувати зобов'язання перед зовнішніми кредиторами та вирватися із боргової ями, коли кожен попередній кредит покривається за рахунок наступного.

Джерела та література:

1. Софіщенко І. Я. Міжнародні фінанси : навч. посіб. / І. Я. Софіщенко. – К. : МАУП, 2005. – 200 с.
2. Бюлетень Національного банку України : щомісячне аналіт.-стат. вид. Нац. банку України / за ред. В. М. Галя. – К., 2000. – № 01. – С. 159.
3. Козак Ю. Г. Міжнародна макроекономіка : навч. посіб. / Ю. Г. Козак, Ю. М. Пахомов, Н. С. Логвінова та ін. – 3-тє вид., переробл. і доповн. – К. : ЦУЛ, 2012. – 400 с.
4. Ukraine. Building Foundations for Sustainable Growth. A Country Economic Memorandum : [Електронний ресурс] / Shigeo Katsu, Luca Barbone; The International Bank for Reconstruction and Development; The World Bank. – 2004 р. – 98 с. – Режим доступу : http://www-wds.worldbank.org/external/default/WDSContentServer/WDSP/IB/2005/01/11/000160016_20050111155332/Rendered/PDF/309280UA.pdf.
5. Бюлетень Національного банку України : щомісячне аналіт.-стат. вид. Нац. банку України / за ред. В. М. Галя. – К., 2008. – № 01 (178). – С. 168.
6. Державна служба статистики України : [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://ukrstat.gov.ua/>.
7. Платіжний баланс і зовнішній борг України 2011 рік : [Електронний ресурс] / за ред. Т. А. Гальчинської. – 123 с. – Режим доступу : <http://www.bank.gov.ua/doccatalog/document?id=112444>.
8. Платіжний баланс і зовнішній борг України 2008 рік : [Електронний ресурс] / за ред. Т. А. Гальчинської. – 95 с. – Режим доступу : <http://www.bank.gov.ua/doccatalog/document?id=66368>.
9. Довідка про стан та перспективи співробітництва України з МВФ : [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.mfa.gov.ua/mfa/ua/publication/content/2932.htm>.
10. Гец В. К концу года курс может превысит 10 грн/USD : [Электронный ресурс] / В. Гец. – Режим доступа : <http://forbes.ua/opinions/1333864-k-koncu-goda-kurs-mozhet-prevysit-10-grnUSD>.
11. Золотовалютні резерви НБУ зменшилися до 30 мільярдів : [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.epravda.com.ua/news/2012/09/7/334396/>.
12. Кравченко В. Україна готується до девальвації гривні : [Електронний ресурс] / В. Кравченко. – Режим доступу : <http://real-economy.com.ua/publication/22/22133.html>.
13. Ціна російського газу для України в IV кварталі становитиме 432 дол. : [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://economics.unian.net/ukr/detail/140026>.