

## **ВАЛЮТНО-ФИНАНСОВЫЙ МЕХАНИЗМ РАЗВИТИЯ ЭКОНОМИКИ УКРАИНЫ**

Наиболее сложной функциональной составляющей современной мировой экономической структуры является международная валютно-финансовая система. В условиях расширения рыночных отношений роль этой сугубо экономической сферы мировой хозяйственной жизни неизмеримо усиливается, увеличиваются масштабы и объемы международных финансово-кредитных операций, растет количество субъектов валютно-финансовых отношений.

Важным механизмом не только валютно-финансовой системы, но и развития всей экономики страны, является валютное регулирование, заключающееся в деятельности государства и уполномоченных им органов, направленной на регламентацию международных расчетов и порядка осуществления операций с валютными ценностями.

До сих пор основополагающим документом, регламентирующим валютно-финансовую сферу, остается устаревший декрет Кабинета Министров Украины «О принципах валютного регулирования и валютного контроля», который был принят ещё в 1993 г.

В основе валютного законодательства Украины лежат принципы ограничения использования иностранной валюты в хозяйственном обращении государства. В соответствии с гражданским законодательством Украины иностранная валюта и валютные ценности принадлежат к вещам, ограниченным в гражданском обороте, и для них установлены особые правила. Кроме того, использование иностранной валюты в денежных обязательствах также ограничено. Денежные обязательства должны быть выражены и подлежат оплате в украинской валюте (гривнях). Выражение и оплата денежных обязательств в иностранной валюте разрешаются лишь в случаях, установленных

законодательством Украины [1, 40].

Однако спецификой нашей страны является то, что иностранная валюта циркулирует внутри страны параллельно с национальной. Такой ситуации нет ни в одном западном государстве. Украинская гривня на собственной территории постоянно вступает в конкуренцию с гораздо более сильной и ликвидной валютой – американским долларом, а в последние годы – и с евро. Чтобы в таких условиях национальная валюта могла удерживать позиции и полноценно выполнять функции денег, в том числе и средства накопления, национальный рынок должен быть стабилен и предсказуем.

Специфика Украины заключается и в том, что 30% денежной массы находится в наличной форме. Для сравнения: в денежной массе Великобритании доля наличности составляет 2-3%, Чили – 3-4, Австралии и Канады – 4-5, США – 6-7, стран еврозоны – 7, Венгрии, Чехии, Эстонии – 10-11, Гватемалы, Боливии, Парагвая, Перу, Колумбии – 13-16, Ганы, Сенегала – 23-24% [2, 8].

В 2008 г. валютно-финансовый рынок Украины «встряхнули» как резкая ревальвация национальной валюты, так и её резкая девальвация. Первое создало проблемы для украинского экспорта, в основном продукции металлургической и химической промышленности, что привело к жесткому дефициту валюты в стране, второе – к возможному невыполнению заемщиками своих обязательств по кредитам в валюте.

Проблемам включения Украины в международную валютно-финансовую систему, а также специфике функционирования инструментов валютного рынка большое внимание в своих трудах уделяли такие украинские ученые-экономисты, как О.И. Береславская,

С.Я. Боринец, Т. Вахненко, П.И. Гайдуцкий, А.С. Гальчинский, В.М. Геец, А.И. Даниленко, А.Д. Данилов, Р.С. Кузнецова, В. Корнеев, А.А. Мазараки, В.Е. Новицкий, В.В. Оскольский, О.В. Пернавский, О.Ю. Ромашко, Л.В. Руденко, А.С. Филиппенко и другие специалисты, изучающие этот сегмент финансового рынка. Однако в условиях мирового валютно-финансового кризиса пути решения проблем, существующих на валютно-финансовом рынке Украины, требуют дальнейшего изучения, что и обуславливает актуальность данной статьи.

В период 1992-1994 гг. в результате роста инфляции, последующего спада производства, роста цен на энергоносители, отсутствие как внешнего, так и внутреннего равновесия денежного обращения проблемы, связанные с использованием "временной" валюты – карбованца, привели к резкому падению курса карбованца относительно иностранных валют (в 1992 г. инфляция превысила 2000%, в 1993 г. составила 10256%, в 1994-1995 гг. –240 и 72,5% соответственно).

С апреля до июля 1993 г. была осуществлена попытка установления рыночного (плавающего) курса национальной валюты относительно иностранных валют. Одновременно с существованием этого валютного курса НБУ определял официальные обменные курсы национальной валюты, а на межбанковском валютном рынке устанавливались обменные курсы для банковской системы. Таким образом, в Украине придерживались системы множественных курсов, что привело к оттоку капиталов за пределы Украины и бартеризации внешней торговли.

Галопирующие темпы инфляции привели к тому, что остро встал вопрос о невозможности дальнейшей деятельности большинства предприятий Украины из-за полного «вымывания» инфляционными процессами собственных оборотных средств, нарастания их дебиторско-кредиторской задолженности и возникновения на этой основе кризиса неплатежей.

Во второй половине 1993 г. для сдерживания инфляции НБУ осуществляет

жесткую фиксацию обменного курса национальной валюты (карбованца) к доллару США, немецкой марке и российскому рублю. Официальный обменный курс применялся к обязательной продаже 50% валютных поступлений и периодически пересматривался (обязательная продажа 50%-й валютной выручки была отменена в апреле 2005 г.).

В дальнейшем, при регулировании внешнеэкономических и валютных отношений, использовались рыночные механизмы. Указом Президента от 22 августа 1994 г. «О совершенствовании валютного регулирования» был предусмотрен ряд мероприятий по либерализации валютного рынка в Украине: с 1 октября 1994 г. возобновлялась работа валютной биржи НБУ, была разработана система мероприятий по унификации официального и рыночного курсов, установлению валютного курса карбованца по результатам торгов на валютной бирже. В 1994-1995 гг. девальвация национальной валюты соответственно составила 240 и 72,5%.

Мероприятия по усовершенствованию валютного регулирования в 1995-1996 гг. способствовали позитивным тенденциям: значительному росту роли Украинской межбанковской валютной биржи (УМВБ) как центра проведения валютных операций, активизации валютных операций не только на биржевом, но и внебиржевом валютных рынках, а также созданию основных резервов в иностранной валюте.

В 1996 г. была достигнута относительная стабилизация национальной валюты, инфляция которой снизилась до 5,5%, что дало возможность НБУ в сентябре осуществить денежную реформу. Карбованец был заменен на гривню в соотношении 1 грн.=100 тыс. купоно-карбованцев и установлен ее официальный обменный курс. Всего за период 1992-1996 гг. доллар в Украине подорожал в 880 раз.

В результате валютного кризиса 1998-2000 гг. вновь произошла резкая девальвация гривни (в 1998 г. – на 80%, в 1999 г. – еще на 52%), и отечественная продукция оказалась на 20% дешевле зарубежных аналогов. В

1999 г. экспорт товаров впервые превысил их импорт. В результате торговый баланс Украины оказался положительным, составив 240 млн. дол. США. В 2000 г. он утроился, достигнув 780 млн. дол.

Заявлением правительства и НБУ от 22 февраля 2000 г. в Украине вводится режим плавающего валютного курса, который в большей степени отвечал состоянию интеграции Украины в мировую экономику, способствовал сохранению валютных резервов, сбалансированности спроса на иностранную валюту с ее предложением, обеспечивал компенсацию внутренней инфляции, поддерживал конкурентоспособность украинских товаров. В результате на протяжении 2000 г. происходит незначительная девальвация гривни – на 4,25% [3, 314-315].

Коррекция валютного курса позволила резко расширить рынки сбыта украинской продукции. Её производство в 2000 г. выросло на 5,9%. Курсовая динамика, безусловно, сыграла немалую роль в прекращении затянувшегося спада и возобновлении экономического роста.

В 2001-2004 гг. резервы НБУ ежегодно прирастали на 1-2 млрд. дол. США. Однако, в отличие от 90-х, их основу стали формировать не внешние государственные заимствования, а валютные поступления от обычной хозяйственной деятельности. Устойчивый приток валюты заложил фундамент независимой монетарной политики, которая обрела самостоятельность не только в части денежной эмиссии, но также её залогового обеспечения. Последнее явилось колоссальным качественным прорывом. Ведь чисто технически отечественная гиперинфляция начала 90-х годов была спровоцирована не только избыточной денежной эмиссией, но также систематическим выделением кредитов под «честное» слово многочисленным заемщикам [2, 8].

В апреле 2005 г. и в мае 2008 г. НБУ осуществил резкую ревальвацию гривни, официальный курс которой снизился с 5,32 до 5,05 грн./дол. США (украинская валюта укрепилась на 4,3%) и с 5,05 до 4,85 грн./дол.

США (укрепление на 3,4%) соответственно по годам.

Общеизвестен факт, что если национальная денежная единица укрепляется (ревальвирует), то цены на национальные товары на внешних рынках повышаются. В результате уменьшается экспорт, что приводит к сокращению производства, уменьшению доходов и поступлений в бюджет. Однако, с другой стороны, ревальвация стимулирует импорт, вызывает снижение цен на импортные товары, что ведет к снижению конкурентоспособности отечественных товаропроизводителей и их постепенному вытеснению с национального рынка, а также ухудшает платежный баланс страны.

Валютный курс – «инструмент макроэкономический, который обычно служит долгосрочной стратегии. Попытки использовать его для дефляционных целей таят в себе риск потери многих показателей в долгосрочной перспективе». Существует аксиома: укрепление национальной валюты охлаждает внутреннюю экономику и усиливает давление импорта [4; 5]. Резкая ревальвация обменного курса национальной валюты является позитивным фактором только тогда, когда существует реальный и стабильный темп экономического роста. В таких условиях ревальвация возникает вследствие развития производства и роста продуктивности труда, а не наоборот [6, 142].

Проведя административную ревальвацию, Нацбанк не устранил ни внешние, ни внутренние макроэкономические дисбалансы в Украине. Основные инфляционные составляющие – высокие государственные социальные расходы, подорожание энергоносителей и продуктов питания – не могут быть «нейтрализованы» ревальвацией. Также не ограничен или приостановлен приток краткосрочных (в том числе торговых) капиталов в страну, что, как известно, является одним из весомых ревальвационных факторов. При этом недостаточно обоснованное решение о ревальвации 21 мая 2008 г. возымело для населения шоковый и конфискационный эффект: быстрая сдача

населением наличных долларов США по явно заниженному курсу.

Помимо скачков валютного курса, в 2008 г. Украина заняла одно из первых мест в Европе и в СНГ по уровню инфляции – 25,5%, что значительно выше официального прогноза (9,6%). Можно допустить, что в ближайшие годы украинская экономика будет находиться в инфляционном режиме.

К факторам как внешнего, так и внутреннего характера, спровоцировавшим инфляцию в Украине, можно отнести:

стремительное подорожание продуктов питания в мире;

рост цен на энергетические ресурсы на внутреннем рынке, а также неэффективность использования этих ресурсов;

разбалансированность спроса и предложения и опережающий рост спроса на потребительском рынке;

социальная направленность госбюджета;

недальновидная кредитная социальная и ипотечная политика банков;

ухудшение качества кредитного портфеля (доля проблемных кредитов составляет от 30 до 70%);

стремительное наращивание внешней задолженности банков (только за 2007 г. сумма иностранных кредитов, привлеченных банками, выросла с 14 до 31 млрд. дол.);

продолжающиеся инфляционные ожидания.

Мероприятиями по сдерживанию инфляционных процессов могут стать:

снижение социальной нагрузки на экономику;

стерилизация избыточной денежной массы и её преобразование в инвестиционный ресурс;

ограничение потребительского кредитования;

усиление контроля за уровнем проблемных кредитов;

постепенный переход в среднесрочной перспективе к плавающему валютному курсу;

прекращение банками активных операций за рубежом с целью сохранения ликвидности;

рефинансирование правительством краткосрочных внешних займов банков среднесрочным фондированием из бюджетных источников.

При снижении инфляции без потерь в экономическом росте насыщение гривневой массой через валютный канал постепенно замедлится и значение приобретет рефинансирование и процентная политика НБУ. Это станет более действенным финансовым механизмом, позволяющим Нацбанку обеспечить оперативную и эффективную реакцию на ситуации, возникающие на денежном рынке.

Напряженность в валютной сфере наблюдается на фоне ухудшения состояния внешнего долга Украины, который составляет более 100 млрд. дол. США (74,6% ВВП), увеличения притока краткосрочных (в том числе спекулятивных) капиталов, а также резкого ухудшения внешнеэкономической позиции страны – роста внешнеторгового дефицита.

В условиях значительного отрицательного сальдо внешнеторгового баланса курс доллара на межбанковском рынке в декабре 2008 г. достиг своего максимума – 9,5-10 грн./дол. США. Если бы курс продержался на этой отметке всего несколько месяцев, то большинство украинских банков, осуществляющих в основном валютное кредитование, были признаны банкротами, так как заемщики просто не смогли бы выполнять свои обязательства по кредитам в валюте в силу того, что большинство компаний, взявших валютные кредиты, не имеют источников валютной выручки. К таким категориям заемщиков относятся компании, не ведущие внешнеэкономическую деятельность, но взявшие долгосрочные долларовые кредиты либо для реализации инвестиционных проектов, либо для закупки товара или оборудования (например, девелоперы, импортеры).

*Выводы и рекомендации.* Для стабилизации валютно-финансовой системы Украины целесообразно использовать следующие методы и механизмы:

1. Не допускать резких колебаний валютного курса, т.к. в Украине отрицательное сальдо, как текущего счета платежного баланса, так и торгового баланса, и в случае ревальвации курса гривни эти дисбалансы могут усилиться.

2. Проводить взвешенную политику регулирования доходов населения, т.к. продолжение политики стремительного роста реальных доходов, не обеспеченных ростом реального ВВП, приведет к углублению отрицательного сальдо текущего счета платежного баланса путем наращивания импорта потребительских товаров.

3. Формировать систему страхования валютных рисков (хеджирование) путем:

сокращения объемов коротких позиций в иностранной валюте;

страхования валютных сделок на рынке СПОТ;

отбора и отвода валютных рисков в целях их минимизации посредством заключения фьючерсных и опционных контрактов.

4. Улучшить структуру денежной массы, сократить её наличную составляющую. Для этого необходимо осуществить электронизацию платежей и расчетов и внедрить соответствующие информационные технологии в торговле и сфере финансовых услуг, обеспечив надежную правовую защиту сделок, совершаемых в электронной форме.

5. Провести стерилизацию избыточной денежной массы и преобразовать её в инвестиционный ресурс.

6. Сократить незаконный отток капитала и привлекать валюту в страну. Для этого необходимо:

совершенствование механизма регулирования и контроля валютных переводов за границу в любых формах;

привлечение иностранных инвестиций в Украину за счет предоставления гарантий зарубежным инвесторам;

повышение инвестиционной привлекательности как страны в целом, так и отдельных регионов.

## Литература

1. Данилов О.Д., Пернавський О.В., Горбанський Б.М. Міжнародні розрахунки та валютний контроль: Навч. посібник. – Ірпінь: АДПС України, 2002. – 181 с.

2. Кораблин С. Политэкономия курса // Зеркало недели. – 2008. – № 8. – С. 1, 8.

3. Міжнародна економіка: Навч. посібник. – Вид. 2-ге, перероб. та доп. / За ред. Ю.Г. Козака. – К.: Центр навч. літератури, 2004. – 672 с.

4. Неелов И. Ценовой якорь // Экономические известия. – 2005. – 25 авг. – <http://eizvestia.com/>.

5. Харазишвили Ю. Количественный анализ возможных последствий укрепления и обесценения обменного курса гривня/доллар // Экономика Украины. – 2006. – № 2. – С. 43-49.

6. Геєць В.М. Нестабільність та економічне зростання. – К.: Ін-т екон. прогнозування, 2000. – 344 с.