

4. Финансовые новости, ценные бумаги, инвестиции, валюта, биржи, фондовые рынки, страхование [Электронный ресурс]. – Режим доступа : <www.e-finance.com.ua>.

5. Руденко, Ю. Шляхи поширення фінансових світових криз та сучасні механізми їх запобігання [Текст] / Ю. Руденко, С. Янікін // Ринок цінних паперів України. – 2006. – № 5–6. – С. 3–10.

6. Про загальнодержавну програму адаптації законодавства України до законодавства Європейського Союзу: закон України від 18 березня 2004 р. №1629 [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <www.rada.kiev.ua>.

7. Щодо індексу платоспроможності кредитних установ / Директива Ради 89/647/СЕС від 18 грудня 1989 р. [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <www.rada.kiev.ua>

Отримано 31.03.2010. ХДУХТ, Харків.

© В.О. Козуб, В.В. Киричок, 2010.

УДК 336.748.3(477):339.747

К.Ю. Величко, ст. викл.

О.І. Печенка, ст. викл.

В.Ю. Галагуз, студ.

СУЧАСНИЙ СТАН ТА ТЕНДЕНЦІЇ ВАЛЮТНОГО РИНКУ УКРАЇНИ

Висвітлено основні тенденції валютного ринку на сучасному етапі з урахуванням впливу світової фінансової кризи. Акцентовано увагу на особливостях процесів, що відбуваються на валютному ринку України. Запропоновано можливі шляхи стабілізації ситуації на валютному ринку.

Обозначены основные тенденции развития валютного рынка на современном этапе, учитывающие влияние мирового финансового кризиса. Акцентировано внимание на особенностях процессов, происходящих на валютном рынке Украины. Предложены возможные пути стабилизации ситуации на валютном рынке.

The features of processes which take place at the modern currency market of Ukraine are certain. The progress trends of currency market into account influencing of world financial crisis are designated. The ways of stabilizing a situation at the domestic currency market are offered.

Постановка проблеми у загальному вигляді. В умовах глобалізації економічних процесів та швидкої інтеграції національних фінансових ринків, валютний чинник стає одним з головних елементів світової економіки. У світовій економіці значно посилюється рух міжнародних капіталів, більшість країн усувають національні фінан-

сові та торговельні обмеження, надаючи можливість фінансовим структурам, ринкам та інструментам впливати на їх економіку. Найдинамічнішим та консолідуючим сектором міжнародних економічних відносин стали валютні ринки, які на сьогоднішній день за обсягами обороту, кількістю операцій та колом учасників не мають аналогів у світі. Сучасна роль валютного ринку вже не зводиться тільки до обслуговування зовнішньоторговельних операцій. Сьогодні валютний ринок являє собою невід'ємну складову загальних економічних відносин, значення якого підвищується в умовах глобалізації світових економічних процесів, розширення економічних зв'язків між країнами та підприємствами, виробничої інтеграції та поглиблення процесів розподілу праці та інше.

Валютний ринок – це система взаємовідносин, які складаються на макрорівні, між окремими країнами, та на мікрорівні – між різними суб'єктами господарювання в процесі здійснення ділових стосунків. Цей ринок складається на міжнародному фінансовому та товарному ринках і тісно пов'язаний з ними.

Особливо цей зв'язок проявляється в період економічних криз. Формування валютних курсів та їх регулювання відбувається під дією не тільки економічних, а й політичних чинників як міжнародного, так і внутрішнього характеру. Чуттєво відчутним вплив цих чинників став в умовах світової фінансової кризи. Тому, на нашу думку, є вкрай актуальним дослідження процесів, що відбуваються на валютному ринку України за умов впливу світової фінансової кризи та розробка заходів щодо стабілізації ситуації.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Дослідження різних аспектів функціонування валютного ринку та проведення валютної політики є у працях зарубіжних фахівців Л. Ерхарда, М. Ершова, Дж. М. Кейнса, А. Кіреєва, П. Кругмана, Л. Красавиної, І. Платонової, Дж. Робінсон, Ж. Л. Рюефа, П. Самуельсона, І. Фішера, М. Фрідмена, А. Хансена, С. Харріса та ін.

Проблематика функціонування валютного ринку та методологічні основи аналізу соціально-економічного природи валютних ринків представлені у працях таких вітчизняних науковців: О.І. Барановського, О. Бреславської, Т.П. Вахненко, О. Білоруса, В. Будкіна, А.С. Гальчинського, О. Білоруса, С. Боринця, В. Геєця, А. Даниленка, О. Дзюблюка, Д. Лук'яненка, З. Луцишин, О.Мельника, В. Міщенко, О. Плотнікова, Ю. Пахомова, А. Рум'янцева, Б.Б. Сас, М. Савлука, А. Філіпенка, А.Чухна, І.І. Д'яконової, Ф.О. Журавки, В.В. Коваленка, І.Г. Лук'яненка, С.О. Маслової, В. Жупанина, Р.С. Лисенка, С.В. Мочерного, Я.С. Ларіної, С.В. Фомішина, І.О. Школьник та ін.

Мета та завдання статті. Метою статті є дослідження впливу світової фінансової кризи на стан валютного ринку України та рекомендація заходів щодо стабілізації ситуації на національному валютному ринку.

Виклад основного матеріалу дослідження. На динаміку валютного ринку країни впливає багато чинників, які можна поділити на ендогенні та екзогенні (зовнішні та внутрішні). До перших відносяться стан економічного розвитку країни, стабільність обсягів виробництва ВВП, рівень зовнішньоекономічних зв'язків та розвиток інтеграційних процесів, взаємовідносини між країнами, впровадження новітніх технологій та ін. До внутрішніх відносяться розвиток виробництва товарів широкого асортименту та ступінь задоволення попиту на них, рівень реальних доходів населення та збільшення його добробуту, економічна стратегія держави та вибір різних пріоритетів розвитку, ступінь інтеграції в світовий простір та ін. Особливий вплив ці чинники мають в Україні.

Поточне знецінення гривні зумовлено низкою структурних та зовнішньоторговельних дисбалансів. Особливу роль у цьому відіграла своєрідна інфантильність великого вітчизняного бізнесу та урядів, які не спромоглися використати для технологічного оновлення виробництва й зниження його собівартості сприятливу цінову кон'юнктуру міжнародних товарних ринків останніх років, та можливі інноваційні в експортних галузях національної економіки (українські металургійні підприємства не скористалися у 2004-2008 роках підвищенням світових цін на сталь для модернізації своїх технологій та отримання нових конкурентних можливостей). У додаток до цього, девальваційний тиск на гривню та її номінальне знецінення збігся з початком масштабного зменшення вітчизняних експортних надходжень восени 2008 року [1]. Курсова стійкість гривні значною мірою почала залежати від надходжень зовнішніх запозичень, які давали можливість фінансувати дефіцит поточного рахунку платіжного балансу, якщо останній протягом 2006-2007 років поглибився від 1,6 до 5,9 млрд. доларів США, то обсяги чистих середньо- та довгострокових зовнішніх запозичень збільшилися при цьому від 9,4 до 17,9 млрд доларів США [3]. Проте, за умов кризи, зовнішні запозичення стали різко обмежені, почався формуватися дефіцит іноземної валюти. Цей дефіцит посилювався внаслідок зниження кредитних рейтингів України, початок якого був спровокований надмірними рівнями інфляції, які базувалися на бюджетних дисбалансах (надмірні соціальні зобов'язання держави).

Безумовно, значна девальвація національних валют відбулася не лише в Україні, а у більш ніж 20 розвинених країнах та країнах, що ро-

звиваються. Зокрема, за 2008 рік та початок 2009 року девальвація англійського фунта до долара США становила 45,3%, російського рубля – 33,1%, польського златого – 35,8%, ісландської крони – 268%, турецької ліри – 41% . У 2009 року відбулася суттєва девальвація до долара США: євро – 7,2%, англійського фунта – 6,2%, російського рубля – 11,1%, польського златого – 13,6%, ісландської крони – 7,2%, турецької ліри – 7% [6].

З метою стабілізації ситуації на грошово-кредитному ринку, починаючи з кінця листопада 2008 року, НБУ почав вживати заходів щодо зменшення спекулятивного попиту на іноземну валюту, а саме:

- скасування введених додаткових інструментів підтримки ліквідності банків (регулювання ліквідності банківської системи почало здійснюватися з використанням стандартних процедур);

- посилення привабливості здійснення операцій банків у національній валюті через диференціацію вимог з формування обов'язкових резервів - на сьогодні норматив обов'язкового резервування за коштами в національній валюті знижено до нуля;

- заходи щодо підвищення вартості національної валюти (у т.ч. через підвищення ставок за активно-пасивними операціями НБУ).

Восені 2008 року на валютному ринку України почав формуватися валютний дефіцит, що був спровокований зменшенням надходжень від експортної діяльності резидентів, ускладненням доступу до світових фінансових ринків та відповідним зниженням зовнішніх запозичень через поглиблення світової фінансової кризи та наявності значних зовнішніх зобов'язань резидентів України. При цьому НБУ вводить низку заходів щодо обмеження операцій у іноземній валюті.

Наступні заходи НБУ також були спрямовані на подальшу мінімізацію та обмеження попиту на іноземну валюту (заборонено купівлю іноземної валюти під оплату імпорту товарів без ввезення в Україну; заборонено банкам здійснювати купівлю іноземної валюти на власні потреби без наявності зобов'язань та для їх дострокового виконання, обмежено суми переказів за межі України фізичними особами, впроваджено обмеження прав банків здійснювати арбітражні операції з купівлі та продажу іноземної валюти, започатковано проведення валютних аукціонів НБУ для задоволення потреб позичальників-фізичних осіб з метою погашення ними заборгованості за кредитами, отриманими в американській валюті). Динаміка загальних обсягів торгів валютних аукціонів НБУ представлена на рисунку [4].

У грудні на валютному ринку спостерігалось поступове зменшення дефіциту іноземної валюти. Так, на міжбанківському сегменті її щоденна позиція збільшилась відносно листопада на 10,6%, тоді як се-

редньоденні обсяги валютного попиту зменшилися на 4,5%. Це сприяло зниженню дефіциту безготівкової іноземної валюти, дозволивши НБУ зменшити у грудні та січні 2009 р. обсяг своїх від'ємних інтервенцій – відповідно до 2,8 млрд доларів США. Та 874 млн доларів США [3]. При цьому офіційний курс гривні до долара США протягом грудня змінився від 6,7418 до 7,70 грн/долара США, а у січні – не змінювався.

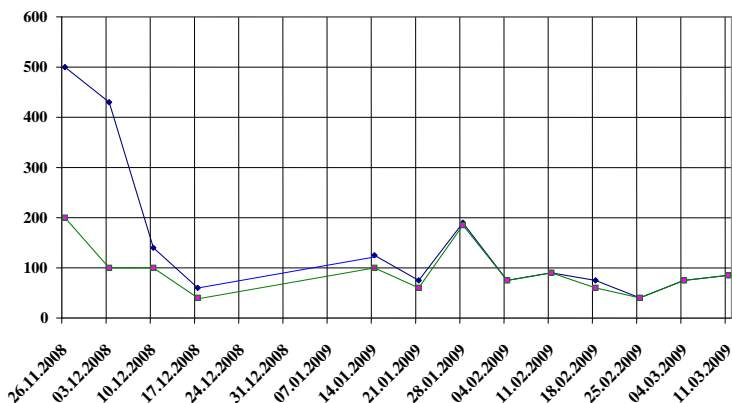


Рисунок – Динаміка загального обсягу заявок суб'єктів ринку на аукціоні НБУ (млн доларів США): ♦ – загальний обсяг заявок, поданих на аукціон; ■ – загальний обсяг задоволених заявок

29465,7 млн доларів США (в еквіваленті), що на 24% перевищує монетарну базу [5]. Національним банком на кінець грудня дотримано кількісний критерій ефективності щодо нижчої межі чистих міжнародних резервів. Так, їх обсяг станом на 01.01.2009 дорівнював 27811,3 млн доларів США, що на 111,3 млн доларів США перевищував встановлений на цей період критерій ефективності (26700 млн доларів США)[3].

На готівковому сегменті у грудні середньоденні обсяги пропозиції іноземної валюти збільшилися на 39,7% при скороченні попиту на неї на 56%. При цьому обсяг чистого попиту на іноземну валюту зменшився до 49 млн. доларів США проти 2342 млн у листопаді [7]. Середньозважений курс гривні за операціями з продажу банкам готівкових доларів становив 7,8175 грн/долар США проти 6,0287 грн/долар США у листопаді [3].

Аналіз кризового періоду в Україні показав, що девальваційний шок суттєво не вплине на зростання обсягів експорту, оскільки ситуація на зовнішніх товарних ринках нині дещо інша, ніж була у 1998 році. Тому розраховувати на те, що знецінення курсу гривні стимулює швидке зростання експорту, особливо металопродукції, не доводиться.

Безумовно, платіжний баланс України в наступні роки поліпшиться, але за рахунок скорочення імпорту, який стане дуже дорогим.

Аналіз чинників, які впливають на курсоутворення національних грошей в Україні, свідчить, що першочерговими заходами для стабілізації ситуації на валютному ринку повинні стати:

- скорочення обсягів підтримки ліквідності банківської системи та встановлення жорсткого контролю за коштами, які отримують банки через канал рефінансування;

- суттєве посилення ролі валютних обмежень у системі валютного регулювання НБУ до моменту стабілізації ситуації на ринку - аж до позбавлення банків ліцензії на здійснення операцій з іноземною валютою;

- заборона надання кредитів в іноземній валюті позичальникам, які не мають валютних доходів;

- розробка НБУ рекомендацій для комерційних банків щодо зниження відсоткових ставок за валютними депозитами, оскільки заборона на їх відкриття призведе до поширення найменш бажаної форми доларизації - розширення обігу готівкової іноземної валюти;

- заборона будь-яких розрахунків на території України в іноземній валюті. Єдиним засобом платежу повинна стати національна валюта.

Для подолання наслідків фінансово-економічної кризи, яка врадила економіку нашої країни, необхідна розробка комплексу взаємопов'язаних заходів щодо взаємодії фінансового та нефінансового секторів економіки, а також узгодженість дій усіх органів державної влади та суб'єктів господарювання з метою їх виконання. При цьому ключова роль повинна належати розробці та реалізації державної стратегії соціально-економічного розвитку, яка б включала в себе стимулюючі заходи щодо розвитку економіки, зважену експортно-імпорту, енергетичну політику, а реалізація завдань грошово-кредитної політики повинна здійснюватися НБУ.

Крім того, на наш погляд, враховуючи перспективи загальносвітової фінансової нестабільності, у країні повинна бути запроваджена та інституційно оформлена ефективна і постійно діюча система моніторингу стабільності фінансової системи загалом та банківського сектору зокрема. Методологічні та методичні основи такої системи вже розроблені Національним банком, Міністерством економіки та Міністерством фінансів України, підготовлено відповідні системи показників, інформаційно-аналітична база та ін. Тому залишається тільки організаційно оформити відповідні рішення та створити у структурі за-

значених органів державної влади відповідні підрозділи з моніторингу і забезпечення фінансової стабільності.

Серед запроваджених заходів особливу роль відіграє співпраця Національного банку з Міжнародним валютним фондом, яка сприяє стабілізації фінансового ринку. Відповідно до Меморандуму про економічну і фінансову політику, підписаного між Україною та МВФ 31 жовтня 2008 року, наша країна в рамках використання кредиту «стенд-бай» у сумі 11 млрд СПЗ упродовж 2008-2010 років узяла на себе зобов'язання дотримуватися визначених положень у сфері економічної, бюджетної та грошово-кредитної політики [2].

Для України, насамперед, важливі такі заходи, як встановлення плаваючого ринкового курсу гривні, її плавна девальвація; збільшення експорту, зменшення соціального навантаження на експортоорієнтовані підприємства; роздержавлення виробництва, одержавлення (тобто посилення ролі держави) фінансового сектора; стимулювання заощаджень та інвестиційної активності аж до надання податкових преференцій.

Вітчизняна банківська система, як і світова, потребує нових підходів до регулювання. Так, криза української гривні на початку листопада підтвердила безпідставність абсолютизації (конституційної) вимоги до центральних банків (зокрема, до Національного банку України) щодо стабільності курсу національної валюти. Невипадково коливання курсу гривні НБУ пояснював слабкістю економіки та динамікою платіжного балансу. Досвід свідчить, що НБУ відповідає за стабільність національної грошової одиниці, докладаючи всіх зусиль, але лише в межах стану економіки. Криза спонукає до посилення ролі держави там, де її втручання було мінімальним – у фінансовій сфері.

Висновки. Стабілізація валютної політики повинна здійснюватися у п'яти основних сферах: грошово-кредитній, податковій, бюджетній, сфері накопичення та інвестування, сфері зайнятості. Основу грошово-кредитної політики має становити виключно плаваючий, ринковий курс гривні щодо долара та євро. Курс доцільно визначити на роздрібному та оптовому ринках. Хорошим інструментом оптового ринку є система бірж (а не аукціонів) з обов'язковою участю як банків, так і великих господарських суб'єктів (столичних та регіональних). У цьому разі НБУ повинен прагнути утримати зовнішні резерви країни на рівні 5-6-місячного імпорту: коштами поза цими межами може вільно оперувати держава на валютному ринку. При цьому завдання НБУ полягало б у стабілізації не курсу гривні, а його динаміки.

Кредитна політика НБУ має бути спрямована на стимулювання інвестицій [1]. Не можна різко зменшити відсоткові ставки (зважаючи на небезпеку зростання інфляції) або ж тримати їх на високому рівні (штучне охолодження економіки в період низької економічної активності також приховує руйнівні наслідки). Кредити потрібно давати, причому доступні. Але банки повинні вибрати перспективні, інвестиційні напрями. Йдеться, власне, про те, що стосовно частини кредитів (скажімо, роздрібні продукти – кредити комерційних банків на поточне споживання) політика НБУ має бути досить жорсткою, а щодо інших (інвестиційні кредити) – лояльною. Відповідно й економічні нормативи НБУ для комерційних банків повинні бути у двох різноманіттях. Інвестиційні проекти з дешевим кредитуванням слід узгоджувати спеціальної комісії НБУ та Кабінету Міністрів.

Податкову політику, на нашу думку, слід суттєво удосконалити шляхом зменшення рівня податків. До чинної податкової системи слід застосувати гнучкий підхід. Щоб не допустити різкого спаду поточного споживання і стимулювання національного виробника, доцільно було б знизити споживчі податки на внутрішні товари (ПДВ, акцизи), за які розплачується масовий споживач. Ми згодні з думкою фахівців щодо зниження ПДВ із 20 до 16 – 17%. Для мінімізації безробіття варто було б розглянути також питання щодо зниження прибуткового податку з невисокої заробітної плати. Проте, необхідно застосувати досить жорсткий підхід щодо оподаткування предметів розкіші (акцизи на ці товари можна підвищити на 25% – 50%), тютюнової й алкогольної продукції, а також збільшити імпортні мита на тютюн, алкоголь, автомобілі, тощо. Також доцільно скасувати преференції, які штучно стимулювали імпорт продовольства. Ці зміни застрахують бюджет від різкого зниження доходної частини, здатні стимулювати високий рівень зайнятості та забезпечити надходження податків з імпортних товарів, що сприятиме врівноваженню платіжного балансу.

Бюджетна політика повинна тонко реагувати на виклики кризи (обмеженість коштів, висока інфляція, зменшення валових заощаджень і накопичень). Держава має знайти кошти на фінансування стратегічних інвестицій, не допускати серйозної заборгованості соціальних виплат, заробітної платні, розширити продаж державних цінних паперів, а в разі потреби йти на збільшення розмірів внутрішнього боргу. Загалом будь-яку можливу трансформацію зовнішнього боргу у внутрішній з перспективами зменшення валютних виплат слід стимулювати.

У період кризи неприпустимі будь-які соціально-популістські обіцянки за будь-якого значення інфляції на найближчі 6-12 місяців.

Треба чітко усвідомлювати: зафіксовані на даний момент соціальні виплати і так уже під загрозою. За таких умов неминучими є відносно розширення частки і значення державних інвестицій, застосування заходів щодо збільшення валових накопичень, участь держави в інвестиційних програмах великого бізнесу та активне заохочення бізнес-ініціатив середніх та малих підприємств. У регіонах із порівняно високим рівнем безробіття слід здійснювати інвестиції в інфраструктуру. Необхідно добре продумати форми й методи фінансування будівництва з метою підготовки до Євро-2012, щоб замовлення і доходи максимально рівно розподілялися серед суб'єктів господарювання.

Низький рівень безробіття в докризовий період (6,4%) дає підстави сподіватися, що Україна зможе витримати його в межах 10%. Це порівняно низький показник (у Польщі, Угорщині, державах Балтії рівень безробіття значно вищий).

Ми вважаємо, що кризові явища на валютному ринку України можна подолати тільки за умови суттєвих дій на валютному ринку в контексті економічної політики держави в цілому.

Список літератури

- 1.Офіційний сайт Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку України [Електронний ресурс].– Режим доступу : <<http://www.ssmc.gov.ua>>.
- 2.Офіційний сайт МВФ [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <<http://www.imf.org.external/index.html> >.
- 3.Офіційний сайт Міністерства фінансів України [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <<http://www.minfin.gov.ua>>.
- 4.Офіційний сайт Національного банку України [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <<http://www.bank.gov.ua>>.
- 5.Офіційний сайт Світового економічного форуму [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <<http://www.weforum.org>>.
- 6.Офіційний сайт управління статистики ЄС [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <<http://www.eurostat.com>>.
- 7.Офіційний сайт управління статистики України [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <<http://www.ukrstat.gov.ua>>.

Отримано 31.03.2010. ХДУХТ, Харків.

© К.Ю. Величко, О.І. Печенка, В.Ю. Галагуз, 2010.