

**ОПТИМІЗАЦІЯ ВАЛЮТНОГО
РЕГУЛЮВАННЯ ЯК ЧИННИЙ ЗАХІД
ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ МАКРОЕКОНОМІЧНОЇ
СТАБІЛЬНОСТІ**

Холодна Ю.Є.

**CURRENCY MANAGEMENT REGULATING
AS AN EXISTING MEASURE PROVIDING
MACROECONOMIC STABILITY**

Holodna U.E.

Стаття присвячена удосконаленню системи валютного регулювання та контролю в умовах нестійкої макроекономічної ситуації. Головною причиною валютної девальвації стала внутрішня криза (економічна, політична та соціальна). В сучасних реаліях дуже актуально використовувати широкий спектр тактичних підходів до стабілізації валютного курсу за рахунок поступової лібералізації чинної системи валютного регулювання та поетапного переходу до режиму плаваючого валютного курсу.

Ключові слова: валютне регулювання, валютний курс, криза, макроекономічна стабілізація.

Вступ. Економічні, політичні та культурні зв'язки між різними країнами опосередковуються рухом грошових коштів, пов'язаних з оплатою товарів і послуг, ввезенням і вивезенням капіталів. Цей рух коштів у міжнародних зв'язках визначає зміст валютних відносин. Зрозуміло, що глобалізація економічних процесів, поглиблення міжнародного поділу праці, формування світового ринку та інтегрування національних господарств у світову економічну систему визначають істотне зростання ролі валютних відносин в наш час, а відтак і підвищують значення відповідних функцій держави з їх регулювання, що на практиці здійснюється у формі відповідної валютної політики, тому можна зробити висновок, що розглянута в роботі тема валютного регулювання та контролю, безперечно, є дуже актуальною на сьогоднішній день.

Аналіз основних досліджень та публікацій. Питанням розробки теоретичних засад розбудови національного валютного регулювання присвятили свої праці відомі українські вчені, зокрема: В. Міщенко, А. Мороз, С. Боринець, О. Барановський, О. Береславська, Я. Белінська, А. Гриценко, О. Козьменко, І. Лютий, С. Михайличенко, А. Мороз, О. Петрик, В. Стельмах, С. Циганов. Окремі науковці сьогодні висловлюють думки про необхідність швидкої

лібералізації валютного регулювання та контролю, що обумовлено, насамперед, процесами глобалізації та євроінтеграції. Але дуже важливо враховувати етапність такого переходу. Тому для вдосконалення національної системи валютного регулювання та контролю є доцільним детальніше проаналізувати особливості формування механізму впровадження валютного регулювання і контролю в Україні.

Мета. Метою статті є наукове обґрунтування та використання тактичних підходів до системи удосконалення валютного регулювання.

Матеріали та результати дослідження.

Розглядаючи основні тенденції національного валютного ринку України, необхідно відмітити, перш за все, падіння обсягів торгівлі в кризовий період 2008 – 2009 й 2014 – 2015 років були валютно-курсіві нестабільності та дисбаланси, це поставило під загрозу довіру до національної грошової одиниці, стійкість банківської системи, фондового ринку. Дестабілізаційні тенденції у валютно-фінансовій сфері України мають об'єктивне системне підґрунтя, що засвідчує необхідність комплексності підходів антикризової політики, які мають не лише протидіяти поточним ознакам нестабільності, але й забезпечувати необхідні структурні зрушення в цій сфері економіки. Проте необхідно відзначити, що не тільки світова фінансова криза вплинула на ситуацію на валютному ринку України [2].

Однією з основних причин також стала внутрішня криза (економічна, політична та соціальна). Держава в рамках грошово-кредитної політики намагається впливати на економічні процеси, застосовуючи при цьому різні важелі та елементи грошово-кредитного регулювання, такі як: грошову емісію та закономірності грошового обігу; обсяг грошової маси та грошові агрегати; мобілізацію коштів банківською системою і розміщення грошової маси в економіці; встановлення процентних ставок банків та облікової ставки, а також ставки рефінансування; здійснення операцій з цінними паперами; резервування коштів банками та інші [2].

Враховуючи високій ступінь відкритості економіки України та її вразливість до різноманітних внутрішніх і зовнішніх шоків, що ускладнює можливість достовірного передбачення наслідків упровадження тих або інших заходів, здійснення НБУ будь-яких дій з монетарного стимулювання розвитку валютної системи повинно відбуватися з додержанням принципів поступовості, передбачуваності та прозорості, за рахунок:

- 1) уникнення різких та/або раптових змін умов функціонування грошово-кредитного ринку;
- 2) зрозумілості суті тих або інших дій Національного банку України для учасників ринку;
- 3) попереднього обговорення принципових рішень щодо регулювання

грошово-кредитного ринку з представниками фінансових та ділових кіл [1].

Поступова лібералізація чинної системи валютного регулювання повинна здійснюватися з урахуванням ситуації на внутрішньому й зовнішніх фінансових ринках для створення умов щодо розширення спектру операцій суб'єктів валютному ринку та розглядатиметься Національним банком не лише як засіб поліпшення якості механізмів й процедур валютно-курсової політики, а і у контексті дій щодо формування більш досконалого трансмісійного механізму грошово-кредитної політики. У сучасних умовах є необхідність переходу від фіксованого курсу до плаваючого курсу. При цьому Національний банк не втручатиметься у дію ринкових сил та дозволить вільне встановлення курсу під їх дією. При виході курсу на ці межі НБУ здійснюватиме інтервенції, щоб той повернувся до встановлених меж.

Аналізуючи цей механізм приходимо до висновку, що він забезпечуватиме збереження переваг стабільного валютного курсу як «номінального якоря» для економіки, й економічні суб'єкти будуть впевнені в тому, що гривня не вийде за певні межі. Це стимулюватиме доларизацію економіки, розвиток ринку інструментів хеджування валютного ризику. Паралельно відбуватиметься й поступова валютна лібералізація, що впливає на фінансові ринки.

Важливе значення переходу до режиму плаваючого валютного курсу полягає у системі управління валютними ризиками. Країна повинна обмежувати валютні ризики в усіх секторах економіки. Нарощування потенціалу учасників ринку з управління цими ризиками, а органів нагляду – з їхнього регулювання і контролю – забирає час і повинно здійснюватися в перехідний період [3].

Таким чином, необхідними стартовими передумовами для забезпечення поступового переходу до більшої гнучкості валютного курсу з урахуванням необхідності збереження стабільності на грошово-кредитному ринку України є:

- 1) створення великого за обсягом і ліквідністю валютного ринку для визначення й встановлення валютного курсу;
- 2) максимально можлива лібералізація системи валютного регулювання та валютного контролю;
- 3) розробка НБУ спеціальної політики, що визначить мету, терміни й обсяги валютних інтервенцій для ефективного регулювання попиту та пропозиції на валютному ринку;
- 4) введення таргетування інфляції як альтернативного номінального «якоря», перегляд основ грошово-кредитної політики з метою її коригування при відмові від використання валютного курсу як об'єкта таргетування;

5) запровадження ефективної системи управління валютними ризиками, зокрема сприяння розвитку ринку інструментів хеджування ризику шляхом скасування заборони та контролю над строковими валютними операціями;

6) чітке визначення термінів лібералізації рахунків операцій з капіталом;

7) визначення політики щодо темпів переходу до гнучкої системи валютного курсу [4].

Досить складно сказати як саме буде впливати цей процес на Україну. Це залежатиме лише від того, коли інфляція стане контрольованою й економіка зможе сприймати її як «номінальний якір», коли внутрішній ринок зміцніє достатньо, щоб визначити економічний розвиток.

Оскільки інтеграція України в світову систему пов'язана з налагодженням механізму взаємодії національної економіки зі світовим ринком капіталу, то практичне впровадження цього механізму можливо лише при активній взаємодії вітчизняних фінансових інститутів і корпорацій з аналогічними зарубіжними структурами, включеними в загальносвітовий ринок капіталів. Валютний контроль та валютне регулювання впливають на формування світової господарської кон'юнктури, валютний фінансові відносини, розподіл фінансових ресурсів в світі і перспективи розвитку міжнародної торгівлі в цілому.

Зарубіжний досвід регулювання валютних операцій свідчить, що розвиток національних валютних законодавств в більшості країн будувався в умовах зміцнення міжнародних зв'язків, створення і розвитку міжнародних валютно-фінансових інститутів.

В даний час наявність валютних обмежень є характерною рисою більшості країн, що розвиваються і країн з перехідною економікою. Так, законодавча вимога обов'язкового продажу експортної валютної виручки існує в 75 країнах-членах МВФ. З яких в 42 країнах експортери зобов'язані продавати 100 % валютної виручки, а в 33 – діє вимога часткового продажу валютної виручки в обсягах від 80 % до 25 % [2]. Найбільшими представниками в даному списку є Китай, Бразилія і Індія.

Таким чином, як свідчить міжнародний досвід, валютні обмеження можуть розглядатися як доцільні навіть необхідні заходи в певних економічних умовах. Особливе значення має застосування валютних обмежень і валютного контролю в країнах, економіка яких перебуває на стадії ринкової трансформації, оскільки ринкові інструменти валютного регулювання в цих країнах ще тільки формуються. У таких країнах економічні і політичні умови нестабільні, тому у експортерів виникає бажання не повертати валютні кошти в країну, а залишати їх за кордоном, що негативно відбивається на економіці країни в цілому, зокрема

призводить до дефіциту платіжного балансу, різкого підвищення попиту на національну валюту на внутрішньому валютному ринку, зниження вартості національної валюти.

Тому держава повинна встановлювати такі валютні обмеження, які б перешкоджали відтоку капіталів. В даний час більшість промислово розвинених країн світу мають вільно функціонують валютні ринки і вільно конвертовану валюту. Однак для досягнення цієї мети, свого часу, вони проводили політику твердих валютних обмежень щодо поточних валютних операцій та операцій, пов'язаних з рухом капіталу.

Висновок. Таким чином, міжнародний досвід в сфері валютного регулювання свідчить про взаємозалежність національних, регіональних і світових валютних систем. На стабільність національної валюти впливає не тільки внутрішня економічна ситуація в країні, а й ситуація на світових фінансових, в тому числі валютних ринках. Крім того, можна говорити про широкий спектр тактичних підходів в регулюванні і контролі валютних операцій в зарубіжних країнах, якими може скористатися Україна з метою вдосконалення нормативно-правового забезпечення механізму валютного регулювання і валютного контролю.

Л і т е р а т у р а

1. Аржевітін С.М. Валютно-курсова політика в Україні: цілі, особливості, перспективи / С.М. Аржевітін // Європейський вектор економічного розвитку. – 2010. – № 2 (9). – С. 12–18.

2. До питання сутності валютного регулювання [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.icp-ua.com/ru/node/523>.

3. Міжнародна макроекономіка: Навч. посіб. Видання 3-тє перероб. та доп. / Кол. авт.: Ю. Г. Козак, Ю. М. Пахомов, Н. С. Логвінова, А. А. Наумчик та ін. - К.: Центр учбової літератури, 2011. - 400 с.

4. Міщенко В.І., Нідзельська І.А., Кулінець А.П., Шульга С.О. Гнучкий режим курсоутворення: етапи запровадження та можливі наслідки для економічного розвитку України: Науково-аналітичні матеріали. Випуск 15. К.: Національний банк України. Центр наукових досліджень, 2010. – 124 с.

R e f e r e n c e s

1. Arzhevitin S.M. Valyutno-kursova polityka v Ukraini: tsili, osoblyvosti, perspektyvy / S.M. Arzhevitin // Yevropeys'kyu vektor ekonomichnoho rozvytku. – 2010. – № 2 (9). – S. 12–18.

2. Do pytannya sutnosti valyutnoho rehulyuvannya [Elektronic resource]. –Access mode: <http://www.icp-ua.com/ru/node/523>.

3. Mizhnarodna makroekonomika: Navch. posib. Vydannya 3-tye pererob. ta dop. / Kol. avt.: YU. H. Kozak, YU. M. Pakhomov, N. S. Lohvinova, A. A. Naumchik ta in. - K.: Tsentri uchbovoyi literatury, 2011. – P.400.

4.Mishchenko V.I., Nidzel's'ka I.A., Kulinets' A.P., Shul'ha S.O. Hnuchkyy rezhym kursoutvorennya: etapy zaprovadzhennya ta mozhyvi naslidky dlya ekonomichnoho rozvytku Ukrayiny: Naukovo-analitychni materialy. Vypusk 15. K.: Natsional'nyy bank Ukrayiny. Tsentr naukovykh doslidzhen', 2010. – P.124.

Холодна Ю.Є. Оптимізація валютного регулювання як діючий фактор забезпечення макроекономічної стабільності

Стаття посвячена совершенствованию системы валютного регулирования и контроля в условиях неустойчивой макроекономической ситуации. Главной причиной валютной девальвации стала внутренний кризис (экономическая, политическая и социальная). В современных реалиях очень актуально использовать широкий спектр тактических подходов к стабилизации валютного курса за счет постепенной либерализации действующей системы валютного регулирования и поэтапного перехода к режиму плавающего валютного курса.

Ключевые слова: валютное регулирование, валютный курс, кризис, макроекономическая стабильность.

Holodna U.E. Currency management regulating as an existing measure providing macroeconomic stability

The article is devoted to the currency regulation system improvement and control in the unstable macroeconomic situation conditions. The main cause of currency devaluation was the internal (economic, political and social) crisis. In present-day realities, it is very important to use a wide range of tactical approaches for stabilizing the exchange rate due to the gradual current system liberalization of currency regulation and the gradual transition to a floating exchange rate regime.

Key words: currency regulation, exchange rate, crisis, macroeconomic stabilization.

Холодна Ю.Є. – к.е.н., доцент кафедри фінансів С. Кузнеця

Стаття подана
14.12.2017 р.