

Дослідження /

Валютно-курсова політика та її вплив на фінансову безпеку держави



**Оксана
Мелих**

Аспірантка кафедри фінансів
Тернопільського національного
економічного університету

Автор розглядає сутність фінансової безпеки держави, систематизує чинники, які становлять загрозу фінансовій стабільності, висвітлює особливості впливу політики обмінного курсу і курсової динаміки національної грошової одиниці на рівень фінансової безпеки країни. В статті проведено оцінку ефективності валютно-курсової політики Національного банку України та сформульовано напрями її оптимізації.

Незважаючи на те, що у XXI столітті геоекономічний простір характеризується стрімкими процесами інтеграції та глобалізації господарського життя, кожна суверенна держава має власні інтереси в політичній, економічній, фінансовій та інших сферах, тому між ними не припиняється жорстке суперництво у їх відстоюванні.

Саме тому в сучасних умовах особливо роль відіграє система безпеки держави, зокрема — фінансової, як базової складової економічної безпеки країни. Це зумовлено лібералізацією зовнішньоекономічних зв'язків, посиленням фінансової глобалізації, послабленням державного контролю за розвитком грошово-кредитних відносин, зростанням міжнародної мобільності капіталу та особливо підвищенням значення валютних відносин і посиленням впливу валютної сфери на процеси, що відбуваються в реальному секторі економіки.

За таких умов курс національної грошової одиниці як важлива ланка, яка пов'язує народногосподарський комплекс із глобальною економікою і впливає на стан зовнішньоторговельного й платіжного балансів, рівень споживчих цін, сукупний попит і пропозицію, міжнародний рух капіталу, дохідну та видаткову частини державного бюджету, створює загрозу національним інтересам і фінансовій безпеці держави.

Проблеми, пов'язані з фінансовою безпекою країни, досліджувалися і вивчалися як зарубіжними, так і вітчизняними науковцями. Так, зовнішньоекономічні, зокрема валютні відносини завжди були в центрі уваги економічної теорії, а теоретичним засадам валютного курсоутворення, проблемам валютного регулювання та валютного контролю, впливу курсу національної грошової одиниці на економіку держави, ролі валютно-курсового регулювання в економічному зростанні, ефективності валютно-курсової політики та шляхам її оптимізації присвячено численні праці як зарубіжних, так і вітчизняних провідних економістів і практиків. Серед зарубіжних авторів слід виділити праці Р.Дорнбуша, Г.Касселя, Р.Лукаса, Р.Манделла, А.Маршалла, Р.Міза, М.Мусси, М.Обсфельда, К.Рогоффа, А.Стокмена, Я.Тінбергена,

М.Флемінга, Я.Френкеля. Проблему валютної політики держави порушували такі вітчизняні науковці і практики, як А.Барсегян, О.Береславська, Я.Белінська, Т.Вахненко, Н.Горшкова, А.Гальчинський, В.Геєць, А.Гриценко, О.Дзюблук, С.Кораблін, І.Крючкова, Б.Лапчук, З.Луцишин, О.Пасічник, О.Рогач, І.Співак, О.Шаров, Т.Шемет, О.Щербак та російські вчені М.Єршов, А.Качалич, О.Кіреєв, Л.Красавіна, С.Моїсєєв, А.Наговіцин. Різні аспекти із проблематики фінансової безпеки розкрито в наукових працях О.Барановського, І.Бінька, О.Василика, Є.Ведути, М.Єрмошенка, Н.Кравчук, В.Мунтіяна, Г.Пастернака-Таранушенка, В.Шлемка та інших.

Не применшуючи значущості отриманих результатів, зазначимо, що науковці торкалися лише окремих аспектів проблеми валютно-курсової політики в контексті гарантування фінансової безпеки держави, а тому вона комплексно не розроблялася, що потребує подальшого її дослідження.

Процес систематизації та концептуалізації фінансової безпеки розпочався порівняно недавно, оскільки до 90-х років XX століття світова спільнота стверджувала, що ця проблема є актуальною лише для держав, створених унаслідок розпаду "соціалістичного табору". Проте фінансові кризи, які мали місце у 1997–1998 роках¹ і які й досі виникають у різних країнах світу, довели хибність такого уявлення.

Тому сьогодні навряд чи знайдуться опоненти твердження, що нехтування станом фінансової безпеки, особливо в умовах консолідації фінансових ринків і формування глобальної фінансової системи, може призвести до підриву системи життєзабезпечення держави з подальшою втратою її фінансової незалежності.

Отже, на сучасному етапі економічного розвитку одним із першочергових завдань державної політики є, без сумніву, гарантування *фінансової безпеки* держави. Ця проблема потребує передусім на-

¹ Слід пам'ятати, що чи не найголовнішою складовою фінансових криз є обвал на валютних ринках. Падіння валютного ринку може відбуватися за відносно незначних обсягів заборгованості, і в цьому полягає головна відмінність між валютними і борговими кризами.

укового осмислення економічної сутності зазначеної дефініції. Незважаючи на значну кількість публікацій, фундаментального пояснення категорії “фінансова безпека” так і не зроблено.

Своєрідну позицію щодо її змісту займають вітчизняні науковці В.Шлемко та І.Бінько, які розглядають фінансову безпеку як стан фінансової, грошово-кредитної, валютної, банківської, бюджетної, податкової систем, який характеризується збалансованістю, стійкістю до внутрішніх і зовнішніх негативних впливів, здатністю забезпечити ефективне функціонування національної економічної системи та економічне зростання [12, 44].

М.Єрмошенко при тлумаченні сутності даної категорії також дотримується думки, що безпечним слід вважати такий “стан фінансово-кредитної сфери, який характеризується збалансованістю, стійкістю до внутрішніх і зовнішніх негативних впливів, здатністю цієї сфери забезпечувати ефективне функціонування національної економічної системи та економічне зростання” [6, 63].

Проблему фінансової безпеки в українській економічній науці порушував і О.Барановський, який зазначав, що під фінансовою безпекою слід розуміти “рівень забезпеченості громадянина, домашнього господарства, підприємства, регіону, держави, суспільства, міждержавних утворень фінансовими ресурсами, достатніми для задоволення їх потреб і виконання існуючих зобов’язань” [3, 14].

Окрім того, звертаючись до проблеми фінансової безпеки та вивчаючи її сутнісно-теоретичні основи, вчений констатує, що “фінансову безпеку держави визначає фінансова незалежність”.

Кожне з наведених визначень має право на існування, оскільки в них акцентується увага на найважливіших, на думку автора, аспектах. Не відхиляючи викладені вище тези, зауважимо, що, на наш погляд, гарантування фінансової безпеки передбачає захищеність фінансових інтересів на всіх рівнях фінансових відносин; певний рівень фінансової незалежності, стабільності і стійкості фінансової системи країни в умовах впливу на неї зовнішніх і внутрішніх дестабілізуючих факторів, які містять у собі загрозу фінансовій безпеці; здатність фінансової системи держави забезпечити ефективне функціонування національної економічної системи і стале економічне зростання та потребує локалізації й усунення наявних і потенційних викликів та загроз, котрі прийнято класифікувати як зовнішні і внутрішні (див. схему 1).

Схема 1. Види загроз фінансовій безпеці держави



Джерело: Складено автором на основі праць: Барановський О.І. Фінансова безпека: монографія. Інститут економічного прогнозування. — К.: Фенікс, 1999. — 338 с.; Шлемко В.Т., Бінько І.Ф. Економічна безпека України: сутність і напрямки забезпечення. — К., 1997. — 143 с.

У гарантуванні фінансової безпеки країни важливу роль відіграє ефективність валютно-курсової політики, яка, здійснюючи вплив на господарську систему держави в цілому, є одним із комплексних її індикаторів, що зумовлено впливом курсу національної грошової одиниці на фактори, які визначають стабільність фінансово-кредитної сфери, зокрема рівень цін і темпи інфляції, обсяг валютних резервів, динаміку експортно-імпортних потоків і рух капіталу, а відповідно і сальдо зовнішньоторговельного та платіжного балансів, стан зовнішньої заборгованості, дохідні та видаткові статті державного бюджету (див. схему 2).

Так, апреціація (депреціація) обмінного курсу національної грошової одиниці за умов високої гнучкості цін зумовлює зміну останніх на продукцію, яка є об’єктом зовнішньої торгівлі, та відповідно зміну динаміки експортно-імпортних потоків, що позначається на рівні внутрішніх цін і темпах інфляції.

Тобто девальвація курсу національної грошової одиниці, стимулюючи експорт вітчизняної продукції, викликає зростання внутрішніх цін і розкручування інфляції в державі після тривалого

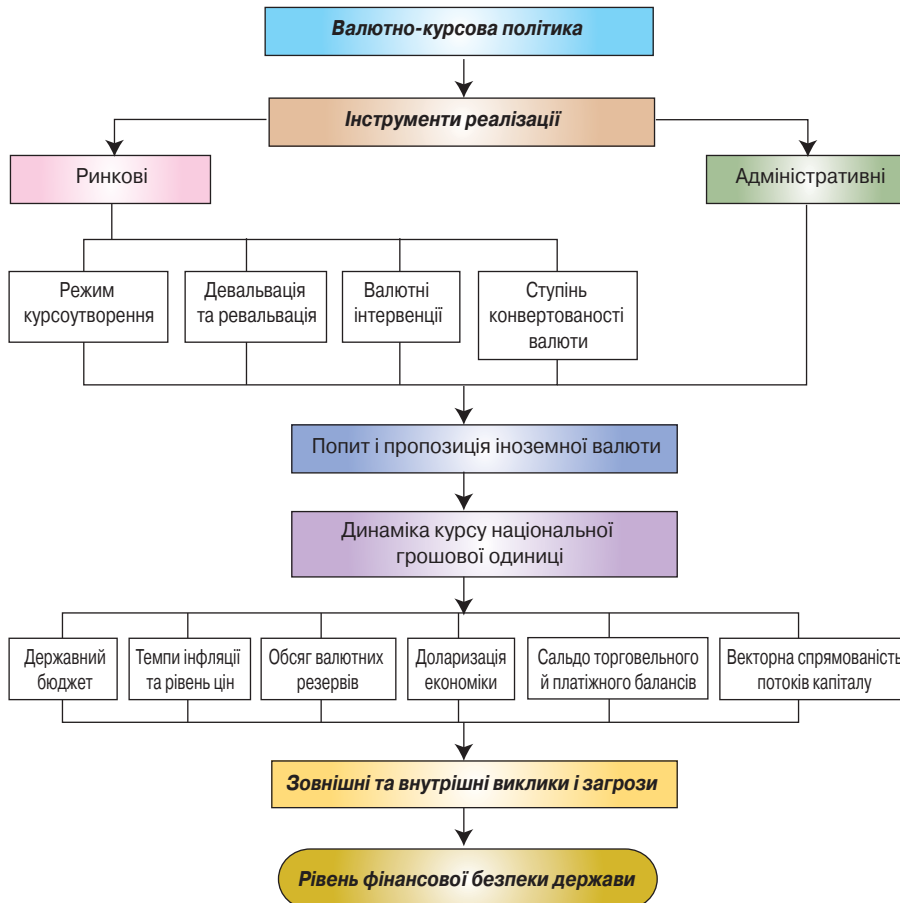
часового лага (шість місяців – півтора року), а в умовах гіперінфляції та доларизації економіки, у першу чергу зумовленої останньою, як стверджує А.Холопов, характерна стійка кореляція між заданими параметрами, оскільки ціни внутрішнього ринку без часового лага реагують на зміну обмінного курсу.

Незважаючи на те, що в економічній науці превалює думка, згідно з якою зростання вартості національної грошової одиниці та її купівельної спроможності забезпечує зниження цін і уповільнення темпів інфляції, накопичений практичний досвід свідчить, що ревальвація курсу вітчизняної валюти не завжди сприяє процесам фінансового оздоровлення, оскільки породжує “ефект храповика”, згідно з яким апреціація не спричиняє зниження цін.

Експерти (О.Береславська, С.Шумська) стверджують, що дефляція на рівні 2% спостерігається в країнах із ринковою економікою та на рівні 1% – у країнах, що розвиваються, за умови ревальвації курсу вітчизняної валюти на 10%.

Тому, забезпечуючи курсову стабільність, центральні банки сприяють помірним темпам інфляції, і, таким чином, – підтримці фінансової безпеки держави.

Схема 2. Механізм впливу валютно-курсової політики на фінансову безпеку держави



Примітка. Розроблено автором.

Проте, як свідчить світовий досвід, і як зазначає Стенлі Фішер, депреціація національної грошової одиниці, як правило, призводить до зміни та поліпшення умов торгівлі у високорозвинутих країнах та у країнах, що розвиваються, за умов зростання експорту вітчизняних товарів і послуг; внутрішні ціни на дану продукцію можуть залишатися незмінними, що спричиняє погіршення умов торгівлі для них.

Зміна курсу національної грошової одиниці, крім рівня внутрішніх цін, відчутно впливає на сальдо торговельного балансу та конкурентоспроможність країни на світових ринках. Так, зростання валютного курсу, зумовлюючи падіння рентабельності експорту, уповільнення темпів його зростання, здешевлення та розширення імпорту (зокрема технологічного, що сприяє модернізації виробничого апарату) спричиняє зниження цінової конкурентоспроможності і негативно впливає на зовнішньоторговельний баланс держави. Водночас апреціація обмінного курсу сприяє зниженню впливу капіталу та стимулює приплив іноземних інвестицій, оскільки полегшується доступ інвесторів до внутрішніх ресурсів, що нівелює її негативний вплив на саль-

до платіжного балансу.

Девальвація курсу національної валюти надає вітчизняним товаровиробникам цінові конкурентні переваги як на зовнішньому, так і на внутрішньому ринках та зумовлює зростання експорту товарів і послуг, отримання експортної виручки суб'єктами зовнішньоекономічної діяльності за рахунок зростання купівельної спроможності іноземної грошової одиниці. Проте зниження курсу національної грошової одиниці забезпечує короткострокове посилення цінової конкурентоспроможності, яке тимчасово усуває потребу технічного переоснащення виробництва з метою підвищення якості продукції. Адже, згідно з дохідно-абсорбційною концепцією, за умов високої граничної норми споживання такої процес викликає погіршення торговельного балансу, оскільки зростання реального доходу за рахунок розширення товарного експорту призводить до підвищення попиту на імпорт і споживання продукції вітчизняного виробництва, орієнтованої на експорт.

Варто зазначити, що інтенсивність впливу зміни рівня та динаміки курсу валюти на обсяги експорту й імпорту залежить від еластичності попиту на них. Так, за умовою Маршалла – Лернера,

девальвація національної грошової одиниці спричиняє зростання експорту і подолання від'ємного сальдо торговельного балансу в разі високої еластичності (більше одиниці) попиту на імпорт на території країни-експортера та експорт – за її межами. У цьому контексті зазначимо, що у короткостроковому періоді девальвація погіршує стан поточного рахунку платіжного балансу, а позитивна тенденція впливу знецінення національної грошової одиниці на торговельний баланс держави виникає лише після тривалого часового лагу (6 – 8 кварталів). Вищезазначене явище в економічній літературі має назву “ефект кривої J”.

Волатильність валютного курсу як результат реалізації валютно-курсової політики впливає на бюджет держави, зокрема на його дохідну й видаткову частини. Змінна фізичних величин експорту й імпорту товарів і послуг позначається на дохідній частині бюджету, однією зі статей якої є податки на зовнішньоекономічну діяльність, а саме: експортне, імпортне мито, акцизний збір з імпортованих товарів, ПДВ з операцій ввезення. Висхідні та низхідні тенденції в динаміці обмінного курсу, зумовлюючи зміну рівня внутрішніх цін, відображаються і на бюджетних надходженнях від податку з доходів. Адже зростання (зниження) споживчих цін унаслідок девальвації (ревальвації) курсу національної валюти відносно грошових одиниць інших держав призводить до зміни номінальних ставок заробітної плати. Видаткові статті державного бюджету країни зазнають змін унаслідок зміни курсу в частині державних закупівель, виплати заробітної плати державним службовцям та працівникам бюджетної сфери, обслуговування й погашення зовнішніх боргових зобов'язань.

Таким чином, реалізація валютно-курсової політики позначається і на державному бюджеті, а інтенсивність впливу регулятивних заходів центрального банку на основний фінансовий план держави залежить від обсягу та структури зовнішніх запозичень, частки надходжень від оподаткування зовнішньоекономічної діяльності у структурі доходів бюджету й імпорту в загальному обсязі державних закупівель товарів і послуг тощо.

Важливу роль у гарантуванні фінансової безпеки держави відіграє обсяг та достатність валютних резервів. Здійснюючи інтервенції на валютному ринку, центральний банк забезпечує згладжування амплітуди курсових коливань та гарантує стабільність вітчизняної валюти, зміцнення її курсу, зниження інфляційних і девальваційних очікувань. Тому

зростання кількісної величини міжнародних резервів держави та зміцнення показників, які характеризують їх достатність, і зокрема показників, які відображають покриття обсягу імпорту товарів та послуг, грошової бази та зовнішнього боргу, гарантує не лише зміцнення та ревальвацію національної валюти відносно грошових одиниць інших держав, а й підвищення довіри до вітчизняної валюти.

Динаміка курсу національної грошової одиниці впливає (крім наведених вище факторів, які містять у собі загрозу фінансовій безпеці країни) і на стан зовнішньої заборгованості. Характерно, що навіть за умови відсутності подальшого залучення іноземних кредитів зовнішній державний борг при суттєвих темпах девальвації грошової одиниці зростатиме – як в абсолютних показниках (у національній валюті), так і у відносних (зокрема відносно ВВП, доходів бюджету).

Широкі коливання обмінного курсу національної грошової одиниці та її перманентна девальвація підривають довіру до неї та загострюють проблему доларизації економіки. Як свідчить практика, обіг іноземної валюти відіграє важливу економічну та політичну роль, а тенденція до зростання його обсягів підриває національні інтереси країни, сприяє незаконному відпливу капіталу за кордон, призводить до втрати інвестиційного потенціалу, збіднює суспільство та державу, штучно знецінює та деформує структуру грошового обігу [9, 16].

Тому доларизація, спричиняючи зниження маси національної грошової одиниці в обігу, загострює проблему платежів і банкрутств у реальному секторі економіки, ускладнює проведення національної бюджетної та грошово-кредитної політики і, таким чином, стає одним із найважливіших викликів фінансовій безпеці держави.

Розробка курсової політики, адекватної глобальним тенденціям, особливо важлива для країн із трансформаційною економікою, в тому числі й для України. Важка економічна ситуація у нашій країні на початку 1990-х років та особливо валютно-фінансова криза 1998 року, загостривши проблему фінансової безпеки, підкреслили важливість постановки завдань, вибору методів та інструментів реалізації валютно-курсвої політики держави.

Так, після здобуття незалежності і переходу до ринкової трансформації економіки курсова політика “дешевого долара”, яка проводилася з 1992 року, полягала у підтримці завищеного курсу ук-

Графік 1. Динаміка ВВП, індексу споживчих цін, грошової маси і курсу національної грошової одиниці



Джерело: Сискос Е. Валютне регулювання і проблеми економічного розвитку в Україні // Вісник Тернопільського державного економічного університету. – 2006. – № 5. – С. 124–134.; офіційний веб-сайт Національного банку України: <http://www.bank.gov.ua>.

раїнського карбованця за рахунок позик міжнародних фінансово-кредитних організацій та адміністративних інструментів регулювання процесу курсоутворення. Негативні тенденції посилювалися за рахунок подальшого зростання імпорту продовольчих товарів, спаду вітчизняного виробництва, загострення та мультиплікування проблеми хронічного дефіциту платіжного балансу і державного бюджету, розкручування інфляції, що спровокувало зростання рівня депозитної доларизації до 42.2% у 1994 році.

Валютне регулювання курсу вітчизняної грошової одиниці, спрямоване на її девальвацію з метою захисту внутрішнього ринку і подолання від’ємного сальдо платіжного балансу у 1996 році, окрім створення сприятливих умов для проведення грошової реформи, не могло одночасно оздоровити вітчизняну економіку на фоні стрімких темпів нарощування грошової маси (35%), перевищення темпів зростання індексу споживчих цін над депреціацією вітчизняної валюти, що провочувало погіршення конкурентоспроможності експорту й відповідно поглиблення проблеми негативного сальдо торговельного балансу та економічний спад (річний темп приросту ВВП на кінець 1996 року становив –10% (див. графік 1).

З урахуванням важкого економічного становища, що склалось зі здобуттям державної незалежності України, незважаючи на зусилля монетарних властей, у 1998 році відбулася:

- ♦ девальвація національної грошової одиниці на 80% відносно долара США (див. графік 1), яка стала базовим фактором посилення інфляційного тиску та підвищення внутрішніх споживчих цін, оскільки спостерігалось зниження темпів приросту грошової маси, який на кінець 1998 року становив 25%;

- ♦ скорочення обсягу міжнародних резервів до 0.75 млрд. доларів США, що

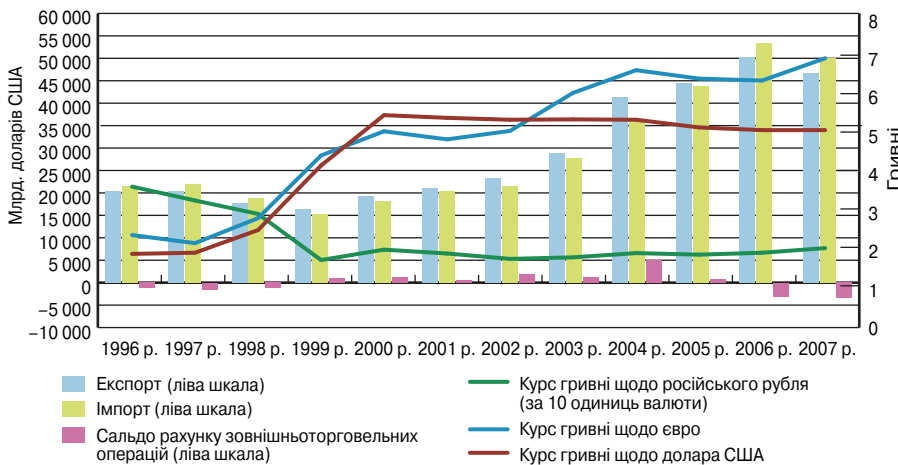
на той час відповідало фінансуванню імпорту товарів і послуг майбутнього періоду лише впродовж трьох тижнів і забезпечувало тільки 30% грошової бази та вказувало на загрозу подальшої девальвації національної валюти в майбутньому, і, як наслідок, – падіння довіри до неї.

Тому з метою підвищення рівня фінансової безпеки України постала необхідність перегляду валютно-курсвої політики. У 2000 році НБУ, оголосивши курс на досягнення стабільності національної грошової одиниці та відновлення довіри до неї, здійснив неофіційну прив’язку гривні до долара США на рівні 5.44 грн., занизивши при цьому її вартість, і започаткував жорстке валютне регулювання, валютні інтервенції на міжбанківському ринку з метою підтримки зазначеного вище курсу.

Істотна недооцінка вітчизняної валюти та масштабні девальвації минулих років створили сприятливі умови для українських експортерів, підвищивши їх цінову конкурентоспроможність на світових ринках, що забезпечило зростання експорту та зведення зовнішньоторговельного балансу з профіцитом (у 2000 році позитивне сальдо експортно-імпортних потоків товарів та послуг становило 1 132 млн. доларів США) (див. графік 2), приплив іноземної валюти й відповідно зростання золотовалютних резервів до 1.4 млрд. доларів США.

Таким чином, досягти фінансової стабільності й економічного піднесення вдалося лише у 2000 році. Удосконалення системи валютного регулювання, проведення активної політики валютних інтервенцій упродовж 2000–2005 років, для яких характерним було позитивне сальдо (див. графік 3), забезпечили накопичення міжнародних резервів, сприяли зниженню історичної волатильності курсової динаміки, досягненню зовнішньої та внутрішньої стабільності національної грошової одиниці, яка слу-

Графік 2. Динаміка експортно-імпорتنних операцій та курсу гривні щодо іноземних валют



Примітка. Розроблено автором на основі даних, розміщених на офіційному веб-сайті Національного банку України: <http://www.bank.gov.ua>.

гувала надійним орієнтиром для вітчизняних підприємств, іноземних інвесторів та збалансованості фінансової системи, що є необхідною передумовою гарантування фінансової безпеки держави.

У такий спосіб було підтримано процеси фінансового оздоровлення, уповільнення інфляції та початку економічного зростання, річні темпи якого становили від 6 до 10% (див. графік 1).

У 2001, 2002 та 2005 роках в умовах дії режиму регульованого плавання, який було запроваджено у 2000 році, незважаючи на інтервенції Національного банку України на валютному ринку з купівлі іноземної валюти, динамічне зростання монетарних агрегатів, світових цін на енергоносії, негативні результати в аграрному секторі, спостерігалася ревальвация національної грошової одиниці на 1.3% (у 2001 році), 0.8% (у 2002 році) та 4.81% (у 2005 році), яка, незважаючи на короткостроковий стримуючий ефект на динаміку ВВП, дала змогу уникнути зовнішніх шоків та втримати інфляцію, привела до зниження інфляційних очікувань, забезпечила усунення панічних настроїв серед населення, ліквідува-

ла негативний потенціал девальвацийних очікувань.

У 2006 році в умовах ревальвации РЕОК, зниження курсових переваг вітчизняних експортерів відбулося подальше зростання обсягів експорту товарів та послуг – на 13.2% порівняно з базовим періодом. Проте темпи приросту імпорту перевищували експорт, який зріс на 22% і становив 53.3 млрд. доларів США, що, в свою чергу, викликало формування від’ємного сальдо торговельного балансу в розмірі 3.6 млрд. доларів США (див. графік 2). Однак рекордні за останні шість років обсяги припливу довгострокового капіталу дали змогу не лише компенсувати його дефіцит, а й збільшити резерви на 2 млрд. доларів США.

Незважаючи на апresiasi реально-го ефективного обмінного курсу у I півріччя 2007 року на 2.56%, несприятливу кон’юнктуру на зовнішніх ринках, політичну невизначеність, зростання імпорту і подальше його превалювання над експортом, сальдо інтервенцій НБУ виявилася позитивним (7.9 млрд. доларів США), що сприяло нагромадженню валових міжнародних резервів держави, темпи приросту яких були вражаючими, та забезпечило зміцнення позицій національної грошової одиниці (див. графік 4). Починаючи із дуже низького рівня – 1 млрд. доларів США, валові міжнародні резерви держави за станом на 31.12.2007 р. досягли 32.48 млрд. доларів США.

Зростання обсягів міжнародних резервів сприяло і підвищенню показників, які є індикаторами раннього попередження про зміну курсу національної валюти, а саме коефіцієнтів покриття ними грошової бази та імпорту майбутнього періоду (див. графік 5).

Так, зростання фізичної величини валових резервів, зниження темпів при-

росту грошової бази спричинилися не лише до збільшення покриття грошової бази резервами у жовтні 2007 року до 122.97%, а й сприяли забезпеченню фінансування імпорту впродовж п’яти місяців, таким чином засвідчуючи низьку ймовірність дестабілізації валютного курсу в майбутньому.

Отже, проведений аналіз державного регулювання валютного курсу свідчить про вагомий внесок Національного банку України в розбудову збалансованої фінансової системи держави. Так, за роки незалежності вдалося подолати перманентну девальвацию та досягти курсової стабільності, наростити міжнародні валютні резерви, підвищити довіру до національної грошової одиниці й забезпечити стає економічне зростання.

Хоча викладені вище події засвідчують, що ситуація в державі змінилася на краще, є низка викликів фінансовій безпеці, яким слід протидіяти в процесі реалізації валютно-курсвої політики. Так, на сьогодні викликає занепокоєння валютна структура депозитів та кредитів. Незважаючи на те, що динаміка доларизації має низхідний характер (за станом на 31.12.2007 р. показник депозитної доларизації становив 32.1%)² (див. графік 6), її рівень усе ще високий.

Згідно з методикою Міжнародного валютного фонду, якою передбачається розрахунок співвідношення зобов’язань банків за коштами, залученими на депозитні рахунки фізичних і юридичних осіб в іноземній валюті, та грошової маси (М3), рівень якого не повинен перевищувати 30%, для України характерний також помірний рівень доларизації, оскільки заданий показник у державі на кінець 2007 року становив 22.7%.

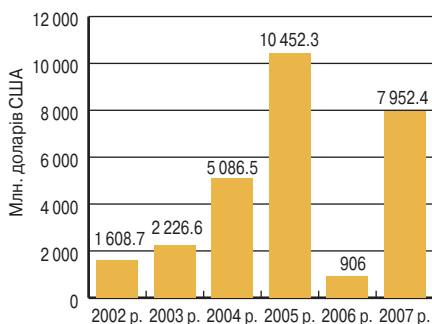
Проте викликає занепокоєння валютна структура кредитів, наданих в економіку України. Так, із 1996 по 2007 рік питома вага кредитів, наданих банками в іноземній валюті, у сукупному обсязі вимог банків за кредитами, наданими в економіку, зросла із 24.8 до 49.9%, що викликало дисбаланс у співвідношенні зобов’язань і вимог банків у іноземній валюті, яке на кінець 2007 року становило 42.2%, і, відповідно, створює загрозу для фінансової стійкості банківської системи.

Тому фаза “дедоларизації”, через яку економіка проходить у даний час, є далекою від завершення.

Окрім значного рівня доларизації економіки, викликають занепокоєння і по-

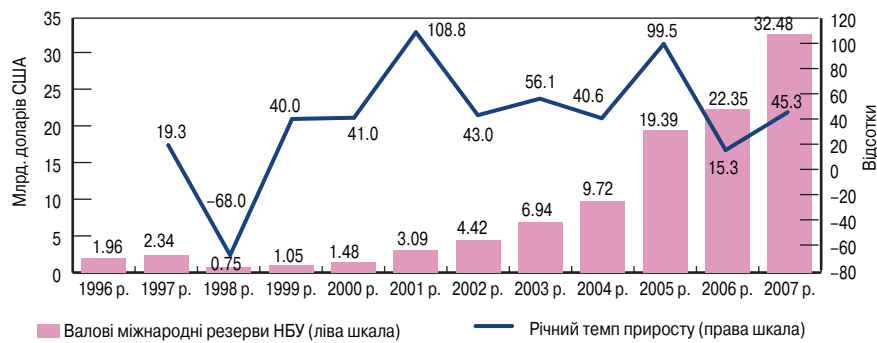
² Аналізуючи рівень доларизації вітчизняної економіки, найчастіше говорять про відношення депозитів в іноземній валюті до загальної суми зобов’язань банків за коштами, залученими на депозитні рахунки фізичних і юридичних осіб.

Графік 3. Сальдо інтервенцій НБУ на валютному ринку держави



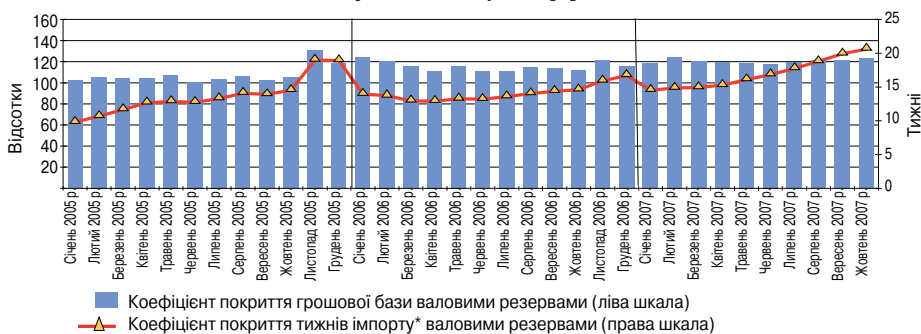
Примітка. Розроблено автором на основі розрахунків, проведених за даними, розміщеними на офіційному веб-сайті Національного банку України: <http://www.bank.gov.ua>.

Графік 4. Міжнародні резерви Національного банку України у 1996–2007 роках



Примітка. Розроблено автором на основі розрахунків, проведених за даними, розміщеними на офіційному веб-сайті Національного банку України: <http://www.bank.gov.ua>.

Графік 5. Динаміка показників достатності міжнародних валютних резервів України у 2005–2007 роках [1]



*Прогнозний імпорт товарів та послуг (прогноз Мінекономіки України).

дальша девальвація гривні відносно євро, наростаючі темпи інфляції, зростання обсягів зовнішніх запозичень, несприятливі періодичні кон'юнктурні коливання на валютному ринку, від'ємне сальдо торговельного балансу та високий рівень імпортозалежності, низькі відсоткові ставки за кредитами в іноземній валюті. Усе це викликає подальшу доларизацію економіки, приплив великих сум іноземного капіталу, що потребує оптимізації курсового регулювання в державі.

Отже, викладене вище дає підстави для висновку про те, що одним із найважливіших індикаторів фінансової безпеки є валютно-курсова політика держави. Валютний курс, здійснюючи вплив на торговельний і платіжний баланс, рівень зовнішньої заборгованості, темпи інфляції тощо, є вагомим компонентом економічної безпеки, зокрема її фінансової складової. Це потребує вдосконалення валютного законодавства та проведення валютно-курсової політики, яка в змозі збалансувати реальний попит на іноземну валюту з її пропозицією, урівноважити торговельний баланс і рахунок, що відображає операції з капіталом, сприяти зростанню конкурентоспроможності українських товаровиробників на світових ринках, зниженню інфляції та нагромадженню валютних резервів.

Тому в Україні з метою підвищення

рівня фінансової безпеки перед НБУ як суб'єктом реалізації курсової політики держави постає необхідність:

- ♦ поступового переходу до режиму вільного плавання, що дасть змогу зменшити вплив зовнішніх шоків на реальний сектор економіки, обмежити ризик зростання інфляції та забезпечить її таргетування й уповільнення девальвації курсу гривні щодо євро;

- ♦ зміцнення позиції гривні, ревальвація курсу якої забезпечить здешевлення критичного імпорту енергоносіїв, зростання технологічного імпорту машин та обладнання, що відповідає прийнятій стратегії інвестиційно-інноваційного розвитку економіки держави, приплив іноземних інвестицій, обме-

ження сировинного експорту і створення стимулів для розвитку машинобудування та інших виробництв;

- ♦ подальшого нагромадження міжнародних резервів Національного банку України, що забезпечить підвищення довіри до уряду та зміцнення позицій національної валюти.

Комплексне вирішення проблеми формування курсу національної грошової одиниці з урахуванням запропонованих заходів сприятиме розбудові фінансової системи України та підвищенню рівня фінансової безпеки держави.

Література

1. Аналітична записка про стан на валютному ринку у жовтні 2007 року // <http://www.me.gov.ua>.
2. Бюлетень Національного банку України // <http://www.bank.gov.ua>.
3. Барановський О.І. Фінансова безпека: Монографія / Інститут економічного прогнозування. — К.: Фенікс, 1999. — 338 с.
4. Барсегян А. Аналіз інструментів валютно-курсової політики України // Вісник Тернопільського державного економічного університету. — 2006. — № 5. — С. 192–198.
5. Дзюблюк О. Проблема оптимізації валютно-курсової політики в умовах перехідної економіки // Світ фінансів. — 2005. — Випуск 3–4 (4–5), листопад. — С. 15–20.
6. Єрмошенко М.М. Фінансова безпека // Віче. — 1998. — № 11. — С. 61–73.
7. Ершов М.В. Валютно-фінансові механізми в сучасному світі (Кризисний опыт конца 90-х). — М.: ОАО "НПО", Издательство "Экономика", 2000. — 319 с.
8. Киреев А.П. Международная экономика. — В 2-х ч. — Ч. II. Международная макроэкономика: открытая экономика и макроэкономическое программирование: Учебное пособие для вузов. — М.: Международные отношения, 1999. — 488 с.
9. Радзівський О. Суперечності доларизації економіки України в умовах фінансової глобалізації // Економіка України. — 2005. — № 2. — С. 16–23.

Графік 6. Доларизація економіки України



Джерело. Шумська С.С. Доларизація та вплив коштів з української економіки // Економіка і прогнозування. — 2003. — № 4. — С. 62–71.; Береславська О. Доларизація в Україні та шляхи її подолання // Вісник Національного банку України. — 2006. — № 10. — С. 10–13.; офіційний веб-сайт Національного банку України: <http://www.bank.gov.ua>.

10. Сискос Е. Валютное регулирование и проблемы экономического развития в Украине // Вісник Тернопільського державного економічного університету. — 2006. — № 5. — С. 124–134.

11. Холопов А. Валютный курс как ин-

струмент макроэкономического регулирования // Мировая экономика и международные отношения. — 2004. — № 12. — С. 25–33.

12. Шлемко В. Т., Білько І. Ф. Економічна безпека України: сутність і нап-

рямки забезпечення. — К., 1997. — 143 с.

13. Щербакова О. Валютна політика Національного банку України // Вісник Національного банку України. — 2007. — № 6. — С. 6–9.

14. <http://www.bank.gov.ua>.

Монети України/

Про введення в обіг ювілейної монети “Роман Шухевич”

Національний банк України, продовжуючи серію “Видатні особистості України”, 26 червня 2008 року ввів в обіг ювілейну монету номіналом 5 гривень, присвячену одному з чільних провідників українського визвольного руху 20–50-х років ХХ століття, військовому та політичному діячеві Роману Шухевичу (1907–1950). Роман Володимирович Шухевич (Тарас Чупринка) — був генерал-хорунжим і головним командиром Української Повстанської Армії (1943–1950). Загинув у бою з радянськими енкаведистами 5 березня 1950 р. в підпільній штаб-квартирі в с. Білогорща поблизу м. Львова.

Монету виготовлено зі срібла 925 проби. Категорія якості карбування — пруф, маса дорогоцінного металу в чистоті — 15.55 г, діаметр — 33.0 мм, тираж — 3000 штук. Гурт монети — рифлений.

На аверсі розміщено композицію: стилізований ламаний шлях, що піднімається вгору, на тлі якого напис — **СЛАВА / УКРАЇНІ!**; угорі — малий Державний герб України та напис півколом — **НАЦІОНАЛЬНИЙ БАНК УКРАЇНИ**, під

яким — номінал і рік карбування монети: **5 / ГРИВЕНЬ / 2008**; зазначено метал, його пробу — **Ag 925**, масу дорогоцінного металу в чистоті — **15.55** та розміщено логотип Монетного двору Національного банку України.

На реверсі зображено портрет Романа Шухевича на тлі стилізованого лісу, що символізує військовий спротив окупантам і національно-визвольний рух на теренах України, а також розміщено написи: **ГЕРОЯМ / СЛАВА!** (праворуч), **1907 / ЛЬВІВ / 1950 / БІЛОГОРЩА** (ліворуч) та — унизу півколом — **РОМАН ШУХЕВИЧ**.

Художники — Володимир Таран, Олександр Харук, Сергій Харук. Скульптор — Анатолій Дем’яненко.

Ювілейна монета номіналом 5 гривень “Роман Шухевич” є дійсним платіжним засобом України та обов’язкова до приймання без будь-яких обмежень за її номінальною вартістю до всіх видів платежів і для зарахування на розрахункові рахунки, вклади, акредитиви та для переказів. □



Про введення в обіг ювілейної монети “850 років м. Снятину”

Національний банк України, продовжуючи серію “Стародавні міста України”, 26 червня 2008 року ввів в обіг ювілейну монету номіналом 5 гривень “850 років м. Снятину”, присвячену мальовничому місту старовинного Покутського краю, розташованому на лівому березі р. Прут — районному центру Івано-Франківської області. Снятин уперше згадується в 1158 році як місто Галицького князівства (Іпатіївський літопис), у 1448 році місту надано Магдебурзьке право.

Монету виготовлено з нейзильберу. Категорія якості карбування — спеціальний анциркулейтед, маса монети — 16.54 г, діаметр — 35.0 мм, тираж — 45 000 штук. Гурт монети — рифлений.

На аверсі зображено вершника — воєводу Костянтина Сірославовича — засновника міста, праворуч і ліворуч від якого — стилізований по-

кутський орнамент, угорі — малий Державний герб України та напис — **НАЦІОНАЛЬНИЙ / БАНК УКРАЇНИ**, унизу — **5 ГРИВЕНЬ / 2008**, логотип Монетного двору Національного банку України (праворуч).

На реверсі розміщено стилізовану композицію, ліворуч — міську ратушу, герб міста, праворуч — архітектурний фрагмент ратуші зі скульптурою орла, над яким напис — **СНЯТИН**, а нижче — **850 / РОКІВ**.

Художник і скульптор — Святослав Іваненко.

Ювілейна монета номіналом 5 гривень “850 років м. Снятину” є дійсним платіжним засобом України та обов’язкова до приймання без будь-яких обмежень за її номінальною вартістю до всіх видів платежів і для зарахування на розрахункові рахунки, вклади, акредитиви та для переказів. □

