

Мелих О. Політика обмінного курсу у контексті інфляційних процесів України / О. Мелих // Економічні, правові, інформаційні та гуманітарні проблеми розвитку України в постстабілізаційний період. Матеріали наукової конференції професорсько-викладацького складу (Тернопіль, 16 квітня 2008 року). – Тернопіль: Тернопільський національний економічний університет, 2008. – С. 98 – 101.

*Мелих Оксана
аспірант кафедри фінансів*

ПОЛІТИКА ОБМІННОГО КУРСУ У КОНТЕКСТІ ІНФЛЯЦІЙНИХ ПРОЦЕСІВ УКРАЇНИ

Поточна ситуація в національній економіці свідчить, що однією з найактуальніших проблем сьогодення є стрімке зростання споживчих цін та цін виробників. В умовах сімнадцятивідсоткової інфляції, яка спостерігалась у 2007 році, й зростання цін упродовж двох місяців із 1 січня 2008 року на 5,6% (Основними засадами грошово-кредитної політики на 2008 рік, схвалених рішенням Ради Національного банку України, передбачено утримання інфляції на рівні 9,6%), ключовим завданням економічної, і, зокрема, грошово-кредитної політики України виступає досягнення цінової стабільності.

Зниження темпів інфляції вимагає, перш за все, виявлення факторів, які впливають на механізм інфляційних процесів, і, особливо, оцінки впливу курсових коливань на цінову динаміку в державі, та їх подальшої локалізації.

Тривалий час у вітчизняній науці превалювали погляди монетаристів (М. Мусси, І. Фішера, Я. Френкеля, та ін.), які стверджували, що інфляція являється суто грошовим явищем, а динаміка цін визначається зміною грошової маси в обігу.

Проте, з 1996 року стійкий кореляційний зв'язок між інфляцією і темпами приросту грошової маси було втрачено (у 1996 році при 35% темпах приросту грошової маси, рівень інфляції в державі за поточний період становив близько 40%). Попри їх скорочення в Україні спостерігалось подальше зростання цін. Так, зниження темпів приросту грошової маси до 32% у 2004 році, при 47% у 2003 році, супроводжувалось підвищенням темпів приросту індексу споживчих цін з 8,2% до 12,3% [3]. Аналогічна ситуація спостерігалась і в 2006 році.

Тому, сьогодні загально визнаним є той факт, що окрім монетарних чинників, рівень інфляції визначають і немонетарні фактори, та, зокрема: імпортована інфляція або інфляція витрат (ріст цін на імпортовані товари й енергоносії), швидкі темпи зростання попиту, і, особливо, динамічні коливання курсу національної грошової одиниці.

Згідно теорії “ефекту переносу”, як зазначає О. Береславська [1], курс національної грошової одиниці впливає на рівень цін через три канали: прямий канал, непрямий канал, канал припливу прямих іноземних інвестицій.

Відповідно до ефекту переносу через прямий канал, апреціація (депреціація) курсу вітчизняної валюти зумовлюючи зниження (зростання) цін на імпортовану продукцію призводить до зміни рівня внутрішніх споживчих цін та цін виробників. У свою чергу, ефект переносу через непрямий канал полягає у тому, що девальвація курсу національної грошової одиниці призводить до зниження попиту на продукцію, що імпортується та його зростання на товари вітчизняного виробництва, таким чином викликаючи підвищення цін на внутрішньому ринку. Канал припливу іноземних інвестицій передбачає, що зарубіжні компанії, аби не втратити ринки збуту продукції при падінні попиту зумовленого девальвацією, переносять свою виробничу діяльність у країну де спостерігається депреціація курсу.

Таким чином, Національний банк України здійснюючи валютно-курсову політику, яка полягає у виборі валютного режиму та регулюванні процесу курсоутворення, впливає не лише на динамічні коливання обмінного курсу, але й на рівень внутрішніх цін.

Інфляція в Україні, яка мала місце після 1996 року (див. табл. 1) у більшості випадків була обумовлена курсовою політикою Національного банку України, яка була спрямована на підтримку заниженого курсу гривні з метою захисту внутрішнього ринку і подолання дефіциту платіжного балансу, нагромадження золотовалютних резервів, що здійснювалось за рахунок інтервенцій і призводило до зростання грошової пропозиції.

Із здобуття незалежності, інтервенції, які спричиняли зростання грошової маси в обігу, поряд із продовольчим дефіцитом, підвищенням реального доходу та ін., були однією із причин нових витків інфляції.

Таблиця 1

Динаміка рівня інфляції та змін обмінного курсу гривні відносно долара США у 1996 – 2007 роках¹

<i>Показники</i>	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Курс гривні до долара США на кінець року	1,89	1,90	3,43	5,22	5,44	5,37	5,33	5,33	5,32	5,12	5,05	5,05
Номінальна зміна у % (-) – девальвація; (+) – ревальвація	-5,3	-0,5	-80,5	-52,2	-4,2	+1,3	+0,7	0	+0,2	+3,8	+1,4	0
Індекс інфляції у %	39,7	10,1	20,0	19,2	25,8	6,1	-0,6	8,2	12,3	10,3	11,6	17

¹Джерело розрахунків: <http://www.bank.gov.ua>.

В Україні із 1996 року, в грошовий оборот, за рахунок купівлі іноземної валюти на валютному ринку було спрямовано 70% грошової маси. Згідно емпіричних досліджень, проведених К. Каріщенком, зростання грошової маси на 1% за рахунок проведення нестерилізованих інтервенцій, зумовлює підвищення темпів інфляції на 0,06%.

Варто зазначити, незважаючи на те, що в економічній літературі домінує думка, згідно якої зростання вартості національної грошової одиниці забезпечує зниження цін та уповільнення темпів інфляції, накопичений вітчизняний досвід свідчить, що ревальвація вітчизняної валюти породжує “ефект храповика” (ratchet effect). Апреація обмінного курсу не викликає зниження цін, вони можуть залишатись незмінними або зростати, оскільки володіють високою гнучкістю лише в сторону підвищення. Експерти стверджують, що дефляція на рівні 2% спостерігається лише у країнах з ринковою економікою за умови ревальвації курсу вітчизняної валюти на 10%.

Ревальвація обмінного курсу гривні, яка спостерігалась у період економічного зростання (2000 – 2007 рр.), (див. табл. 1) та була зумовлена припливом іноземної валюти й перевищенням її пропозиції над попитом, не сприяла зниженню темпів приросту рівня внутрішніх цін. Так, апреація курсу гривні, особливо в 2005 й 2006 роках, була одним із визначальних факторів

подальшого зростання споживчих цін у 2006 – 2007 роках. Зміцнення позицій національної грошової одиниці, підірвавши довіру населення до долара США, як засобу нагромадження, спричинило вихід на внутрішній ринок валютних заощаджень домашніх господарств, зростання попиту та відповідно суттєве підвищення рівня внутрішніх цін.

Незважаючи на підтримку курсової стабільності гривні щодо долара США упродовж 2006 – 31.02.2008 років, темпи інфляції були досить високими, що було наслідком не лише ревальвації, яка мала місце у попередніх періодах, високого рівня доларизації, подальшої девальвації вітчизняної валюти відносно європейської, але і проведення стимулюючої фіскальної політики, різкого збільшення обсягів соціальних трансфертів, високих темпів підвищення заробітної плати й зростання попиту, імпортованої інфляції, зростання грошової пропозиції, незважаючи на проведення стерилізованих операцій Національним банком України, за рахунок масового припливу капіталу в умовах незмінності курсу гривні до американського долара.

Тому, з метою досягнення цінової стабільності в Україні, виникає першочергова необхідність: переходу від прив'язки гривні до долара США, яка в умовах відкритості вітчизняної економіки та впливу на неї екзогенних чинників, обмежує свободу дій у сфері грошово-кредитного регулювання, до більш гнучкого режиму обмінного курсу, що забезпечить поліпшення контролю за інфляцією й нівелює негативний вплив зовнішніх шоків; проведення ефективної політики облікової ставки, що виступає дієвим інструментом боротьби з інфляцією у високорозвинутих країнах й сприятиме зниженню рівня доларизації економіки, яка провокує зростання інфляції в державі.

Література

1. Береславська О. Особливості впливу валютного курсу на внутрішні ціни в Україні. – 2007. - №3. – С.9-13.
2. Ершов М.В. Валютно-финансовые механизмы в современном мире (кризисный опыт конца 90-х). – М.: ОАО “Издательство “Экономика””, 2000. – 319с.
3. <http://www.bank.gov.ua>.