

## ВАЛЮТНО-КУРСОВА ПОЛІТИКА, ЇЇ СПРЯМОВАНІСТЬ ТА ОСОБЛИВОСТІ В УМОВАХ ГЛОБАЛІЗАЦІЇ

Сучасний етап розвитку світової економіки характеризується зростаючою інтернаціоналізацією та глобалізацією господарського життя, посиленням відкритості та взаємозалежності національних економік. За таких обставин, зовнішньоекономічні, а зокрема, валютні відносини проникають в усі сфери суспільного життя, нерозривно переплітаються з усією сукупністю економічних відносин і впливають на усі економічні процеси в суспільстві. Валютні курси, у сучасну епоху глобалізації, почали справляти могутній вплив на динаміку показників конкурентоспроможності національної економіки, виступають важливим регулятором зовнішньоекономічних відносин і впливовим важелем у розвитку держави. Тому, валютно-курсова політика як одна із найважливіших форм регулювання зовнішньоекономічних відносин набуває ключового значення у практичній реалізації державного впливу на перебіг господарських процесів з метою реалізації стратегії економічного розвитку. Політика обмінного курсу набуває ролі головного інструмента регулювання сальдо платіжного балансу, забезпечення внутрішньої стабільності грошового обігу, а також підтримання конкурентоспроможності національних виробників на зовнішніх ринках.

Вагомий внесок у розробку проблематики валютно-курсової політики зробили зарубіжні вчені-економісти. Особливої уваги заслуговують праці Р.Дорнбуша, М.Сршова, Дж.Кейнса, Л.Красавіної, Р.Манделла, М.Міллера, Дж.Френкеля, Л.Хінкеля. В українській економічній науці проблемам валютного регулювання та контролю, системам курсоутворення та питанням впливу динаміки валютного курсу гривні на економіку держави присвячені праці О.Береславської, А.Білоусова, А.Гальчинського, В.Гейця, А.Грицька, С.Корабліна. Необхідність перегляду та напрямів удосконалення валютно-курсової політики в умовах глобалізації неодноразово обґрунтовувалися у працях Я.Белінської, Т.Вахненка, Н.Горішкової, І.Крючкової, Ф.Рогача.

До невирішених питань, які безпосередньо стосуються обраної теми дослідження, належать визначення завдань, стратегії валютно-курсової політики в Україні, режиму курсоутворення.

В Україні система курсоутворення у своєму розвитку пройшла кілька стадій: від плаваючого курсу до фіксованого з подальшим переходом до регульованого плаваючого курсу.

Починаючи з 1992 року Декретом КМУ було запроваджено плаваючий режим встановлення курсу українського карбованця. Проте відсутність належних умов для розвитку зовнішньоекономічного потенціалу країни, відсутність золотовалютних резервів, розвиток інфляційних процесів, значний дефіцит платіжного балансу, призвели до нерівноваги на валютному ринку, що

проявилось у суттєвому перевищенні попиту на валюту над валютною пропозицією та зумовило падіння валютного курсу.

Враховуючи ситуацію, що склалася на фінансовому ринку, у 1993р. було запроваджено фіксований курс українського карбованця відносно долара США. Водночас фіксація валютного курсу мала низку негативних наслідків, таких як: зменшення експорту продукції з оплатою в іноземній валюті; збільшення частки бартерних операцій; загострення проблеми дефіциту платіжного балансу; обмеження валютних надходжень; збільшення відпливу капіталу за кордон; зростання обсягу спекулятивних операцій.

Запровадження в жовтні 1994 року ринкового курсоутворення національної валюти на основі біржових торгів, стало потужним поштовхом для розвитку внутрішнього валютного ринку в Україні і піддруктям для збільшення валютних резервів.

Протягом 1995-1996 років обмежувальні заходи грошово-кредитного регулювання НБУ дали змогу підтримувати плаваючий курс карбованця на порівняно стабільному рівні.

У 1996-1997рр. валютно-курсова політика була спрямована на підтримку стабільності запровадженної в обіг національної валюти - гривні. При цьому застосовувався проміжний режим валютного курсу - "валютний коридор", дотримання якого забезпечувалось НБУ за рахунок достатньо великих валютних резервів накопичених завдяки приливу іноземного капіталу у формі запозичень та інвестицій. Однак нарощування внаслідок цього зовнішнього державного боргу з надзвичайно коротким терміном погашення та необхідність виплат за ним одночасно із проведенням інтервенцій на підтримку курсу гривні призвели до значного їх скорочення та послужили причиною стрімкої девальвації національної валюти.

У 1998-1999 роках гривня знецінилась у 2,7 рази. Основними передумовами значного знецінення гривні на даному етапі були негативний вплив зовнішніх чинників, а також прорахунки у валютно-курсовій політиці. Як свідчить практика, застосування режиму "валютного коридору" впродовж 1997р. було ефективним і передбачало створення умов для приливу іноземного капіталу у вітчизняну економіку. Проте подальше його застосування призводило лише до втрати валютних резервів, оскільки параметри горизонтальних валютних коридорів, які встановлювались протягом 1998-1999 рр., не відповідали тенденціям в динаміці валютного курсу.

У лютому 2000 року, НБУ офіційно було проголошено перехід до плаваючого режиму валютного курсу. Перехід до такого режиму був обумовлений неможливістю подальшої підтримки курсу гривні у межах "валютного коридору", а також необхідністю внесення змін у валютно-курсову політику внаслідок позитивних зрушень в економіці. На даному етапі (2000-2002рр.) валютно-курсова політика характеризується активним застосуванням НБУ захисельних інтервенцій з метою поповнення власних резервів та недопущення зростання курсу гривні внаслідок перевищення пропозиції іноземної валюти над попитом.

Із 2002 до 2005 року, обмінний курс залишався відносно стабільним в умовах посилення фундаментальних факторів його зміщення, які призводили до формування значного позитивного сальдо рахунку поточних операцій, однозначних показників інфляції і стабільно високих темпів зростання.

У квітні 2005 року НБУ здійснив суттєву ревальвацію національної валюти на 2.7% та переглянув параметри валютно-курсової політики, змінивши цільові зони коливання обмінного курсу із 5.27-5.31 до 5.10-5.15 за долар США. Відповідно у 2005 році змінився РЕОК гривні, що погіршило цінові переваги вітчизняних товаровиробників і звузило їх частку на світових ринках. Такий крок після тривалого утримання курсу як цінового якоря було сприйнято по-різному, що поживавило дискусії стосовно характеру валютно-курсової політики на перспективу.

Незважаючи на позитивні результати реалізації валютно-курсової політики в Україні, слід зазначити, що хоча політика незмінного курсу національної валюти щодо долара США дає змогу підтримувати високі темпи експорту, курсову стабільність, проте веде до нагромадження критичної маси ревальвації валюти з можливими негативними наслідками – зниженням конкурентоспроможності на світових ринках та негативних фіскальних результатів. У кінцевому підсумку такий перебіг подій призведе до уповільнення економічного зростання. Девальвація долара відносно основних світових валют, зокрема євро, призводить до подорожчання імпорту із країн Єврозони в Україну, зростання державного боргу в євро, як в абсолютних так і в відносних показниках.

Окрім того, за нової якості глобалізаційних процесів центральний банк уже не може проводити автономну валютно-курсову політику, її принципи і методи реалізації повинні узгоджуватись із міжнародними угодами і домовленостями у валютній сфері.

Усе вище висвітлене свідчить про необхідність лібералізації валютно-курсової політики, переходу до більш гнучкого режиму валютного курсу, уточнення завдань, які перед нею поставлені.

Підсумовуючи вищеописане, необхідно зазначити, що валютно-курсова політика в умовах відкритості національної економіки має вирішувати наступні завдання: підвищення конкурентоспроможності країни на світових ринках через помірну девальвацію національної валюти; заміна зовнішньоторговельних обмежень встановленням адекватного обмінного курсу; ліквідація спотвореної структури цін; стимулювання залучення прямих і портфельних інвестицій.

На наш погляд, в сучасних умовах глобалізації фінансового середовища, виникає необхідність переходу до режиму плаваючого валютного курсу. Перевагою даного режиму є можливість згладжувати негативні наслідки впливу процесів глобалізації за рахунок корекції номінального курсу.

Введення режиму плаваючого валютного курсу можна розпочати шляхом поступового зменшення участі НБУ на валютному ринку або шляхом переходу до режиму валютного коридору чи цільових зон. Одномоментне запровадження плаваючого режиму означає, що держава відмовляється від утримання

номінального курсу в ролі якоря. В такому разі на перший план виходить інфляційне таргетування.

Послугою теоретичні засади запровадження політики плаваючого валютного курсу і переходу на інфляційне таргетування із практикою інших країн та особливостями розвитку економіки України, можна зробити висновок про доцільність запровадження перехідного періоду, протягом якого має бути забезпечено:

- підтримання на достатньому рівні міжнародних резервів зі збільшенням у них частки євро;

- поступова лібералізація ринку капіталу, яка проводитиметься синхронно з розвитком банківської системи, оскільки відмова від основних валютних обмежень потребує широкомасштабної і ґрунтовної перебудови системи регулювання внутрішнього ринку фінансових послуг;

- збільшення в смісній політиці НБУ частки операцій рефінансування і операцій з цінними паперами на відкритому ринку.

Отже, довгострокова курсова політика повинна поєднувати елементи гнучкості і контролю, а її орієнтиром має стати остаточний перехід до режиму плаваючого валютного курсу.