Олександр ДЗЮБЛЮК

д.е.н., професор, завідуючий кафедрою банківської справи
Тернопільський національний економічний університет

ПРО ЗРОСТАННЯ РОЛІ ВАЛЮТНОГО КОНТРОЛЮ У СИСТЕМІ ЗАХОДІВ ДЕРЖАВНОГО РЕГУЛЯТИВНОГО ВПЛИВУ ЩОДО ПОДОЛАННЯ НАСЛІДКІВ СВІТОВОЇ ФІНАНСОВОЇ КРИЗИ

У зв'язку із тим, що в умовах розгортання світової фінансової кризи ринкові методи реалізації валютної політики були далеко не завжди спроможні у повному обсязі забезпечити достатньо ефективний регулятивний вплив держави на валютні відносини, то нарівні із економічними важелями реалізації валютної політики слід розглянути питання про можливі перспективи зростання ролі окремих елементів валютних обмежень, головним серед яких є заходи валютного контролю як інструмента протидії впливу глобальних фінансових дисбалансів, пов'язаних із транскордонними переміщеннями капіталів. Необхідність такого адміністративного інструмента реалізації валютної політики визначається дією ряду об'єктивних факторів, які характеризують розвиток глобальної економіки в сучасних умовах, а саме:

- суттєве розширення і активізація світової торгівлі;
- інтеграція національних економік у світове господарство і міжнародні фінансові структури;
- збільшення обсягів спекулятивних операцій з валютами;
- зростання імовірності кризових явищ у валютній і фінансовій сфері.

Дія зазначених факторів визначає принципову можливість порушення макроекономічної стабільності, що під впливом глобальних фінансових дисбалансів, зумовлених неконтрольованим переміщенням величезних обсягів грошових ресурсів, призводить до різких коливань кон'юнктури валютного ринку, а відтак і розладнання внутрішнього грошового обігу в країні.

А це вочевидь зумовлює необхідність реалізації відповідних обмежувальних заходів валютної політики, спрямованих саме на операції,

пов’язані із рухом капіталів. Йдеться зокрема про такі заходи як:

- обов’язкове отримання резидентами дозволів від органів валютного контролю на залучення іноземних кредитів чи на випуск зовнішніх позик;
- централізація права на отримання зовнішніх кредитів в руках державних органів;
- депонування певної частини отриманих позичальником зовнішніх кредитів на спеціальних рахунках в центральному банку;
- обмеження прав комерційних банків країни надавати міжнародні кредити в іноземній валюті;
- отримання дозволів нерезидентами на здійснення інвестицій у дану країну і придбання цінних паперів національних компаній;
- обмеження на виплату процентів або введення негативної процентної ставки за вкладами нерезидентів у національній валюті;
- примусова конверсія позичок, отриманих на зовнішніх ринках в іноземній валюті, у національну валюту.

Нестабільні умови посткризового економічного розвитку визначають проблеми надмірного припливу чи відтоку міжнародного капіталу, що за певних умов визначає девальваційний або ревальваційний тиск на національну валюту, у зв’язку із чим центральний банк має вживати адекватних заходів для стабілізації обмінного курсу. Природно, що заходи, пов’язані виключно із здійсненням валютних інтервенцій у цьому разі можуть дати лише тимчасовий ефект, позаяк у разі продажу валюти це призводить до вичерпання золотовалютних резервів країни та підриву її міжнародної ліквідності, а вразі придбання валюти спричиняє надмірну емісію та інфляційний тиск на національну грошову одиницю. Тому задля стабілізації валютної сфери більш ефективними можуть видаватися заходи валютного контролю за транскордонним переміщенням капіталу, практична реалізація і спрямованість яких має визначатися відповідно тим, чи має місце відтік чи притік капіталу в країну.

Так, у разі надмірного притоку капіталів задля утримання обмінного курсу

від ревальвації запроваджувані валютні обмеження можуть включати: блокування на безпроцентному рахунку в центральному банку усіх нових закордонних зобов'язань комерційних банків; заборону продажу цінних паперів нерезидентам і здійснення ними інвестицій у дану країну; заборону на виплату процентів за строковими вкладами нерезидентів у даній країні; запровадження від'ємної процентної ставки за вкладами нерезидентів у національній валюті; обмеження ввезення валюти в країну.

У тому ж разі, коли потрібно дестимулювати відтік капіталів з країни заходи валютного контролю можуть передбачати: обмеження вивозу національної і іноземної валюти, золота, цінних паперів, надання кредитів; контроль за функціонуванням ринку позичкових капіталів; заборона участі національних банків у наданні міжнародних кредитів в валюті; припинення обслуговування зовнішнього боргу або його погашення в національній валюті без права переказу закордон.

Аналізуючи зазначені адміністративні механізми валютної політики, потрібно розуміти, що якщо центральний банк не зможе реалізувати відповідні заходи валютного контролю за переміщенням капіталів, то в національній економіці можуть виникнути істотні викривлення, здатні підірвати конкурентоспроможність виробництва, посилити валютні ризики діяльності як державного, так і приватного секторів. Притоки капіталів за відсутності контролю і обмежень з боку центрального банку здатні самим негативним чином впливати на реальну ціну фінансових активів, знецінювати кредитні вкладення, збільшувати ризики банківської діяльності та й урешті формувати фінансові бульбашки, спроможні дестабілізувати усе національне господарство.

Отже необхідність валютного контролю за транскордонним переміщенням капіталів визначається об'єктивними потребами мінімізації ризиків, пов'язаних із неконтрольованим збільшенням чи зменшенням грошових ресурсів у національній економіці, що має сприяти подоланню наслідків світової фінансової кризи та підвищити її здатність протистояти зовнішнім шокам у майбутньому.