

УДК 336.74: 338.23

ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ СТАБІЛЬНОСТІ НАЦІОНАЛЬНОЇ ГРОШОВОЇ ОДИНИЦІ УКРАЇНИ В УМОВАХ СВІТОВОЇ ФІНАНСОВОЇ КРИЗИ.

О. Лозова

*Львівський національний університет ім. Івана Франка
79000, м. Львів, Проспект Свободи, 18
oksanalm@meta.ua*

Проаналізовано основні причини та передумови дестабілізації національної грошової одиниці України під впливом світової фінансової кризи 2008-2009 рр. Запропоновано шляхи забезпечення стабільності гривні та підвищення ефективності функціонування економіки України в цілому.

Ключові слова: стабільності грошової одиниці, інфляція, індекс споживчих цін (ІСЦ), валютний курс, девальвація, ревальвація, дефіцит платіжного балансу, державний борг, доларизація економіки.

Забезпечення стабільності грошової одиниці України є однією з основних проблем стабілізації української економіки. Валютно-курсова нестабільність в Україні, спричинена світовою фінансово-економічною кризою 2008-2009 рр., мала вкрай негативні наслідки для національної економіки та поставила під загрозу досягнення всіх останніх років – довіру до національної грошової одиниці, стійкість банківської системи, фондового ринку. Відновлення довіри до національної грошової одиниці є одним із перших кроків на шляху виходу економіки України з системної кризи. Це і зумовлює актуальність даної теми.

Дослідженню впливу світової економічної кризи на національну грошову одиницю України присвячено публікації таких економістів як: Грищенко А., Белінська Я., Грищенко А., Борейко В., Гальчинський А., Разумков В., Капелла Є. та інші. У своїх дослідженнях вчені роблять наголос на коливаннях валютного курсу гривні, тоді як її цінній стабільності приділяється менша увага.

Метою написання даної статті є дослідження причин і наслідків впливу світової економічної кризи на національну грошову одиницю України і визначення шляхів забезпечення її стабільності.

Рівень стабільності грошової одиниці визначається рівнем стабільності цін на товари та послуги та обмінного курсу.

Інфляційна динаміка у 2008-2009 рр. була неоднорідною. У 2008 р. відбулося прискорення інфляційних процесів. Індекс споживчих цін (ІСЦ) становив 122,3% порівняно із 116,6% у 2007 році і був найвищий після 2000 року. Суттєве прискорення показника інфляції в січні – травні 2008 р. (до 31,1% у річному вимірі) змінилось подальшим уповільненням (до 22,3%). Утім, у вересні - грудні 2008 р. відновилась тенденція до зростання показника інфляції [10]. У 2009 році

спостерігалася стійка тенденція до уповільнення темпів інфляції – індекс споживчих цін (ІСЦ) у 2009 році знизився до 112,3% [11]. (див. рис. 1)

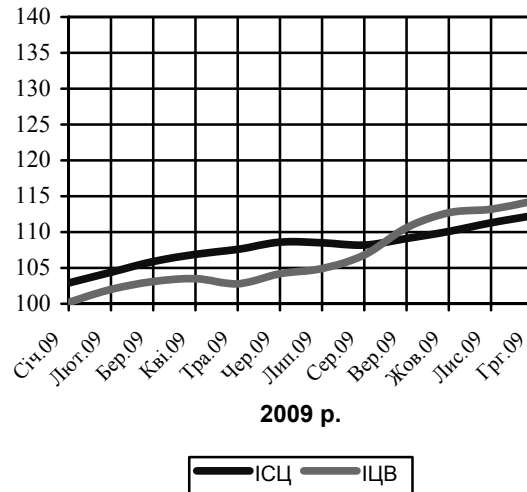
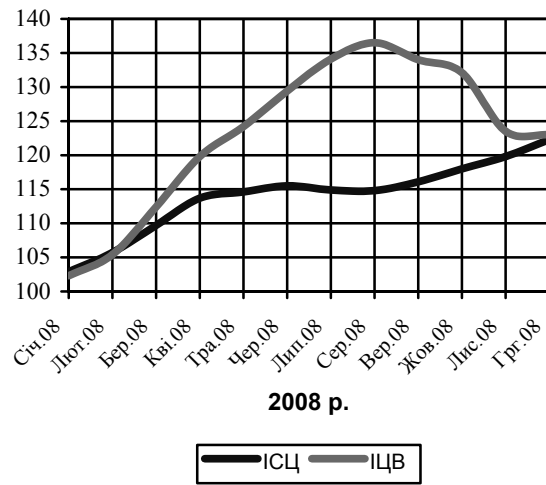


Рис. 1. Динаміка цінових індексів у 2007-2009 рр. (річне обчислення)*

* побудовано за даними джерела [12]

Курсові тенденції упродовж 2008-2009 рр. були також вкрай неоднозначними. Протягом січня-серпня 2008 р. спостерігався сталий девальваційний тиск на гривню як на міжбанківському, так і на готівковому валютному ринку. За цей період курс гривні до долара США зміцнився:

- середньозважений за безготівковими операціями від 503.29 до 464.21 грн./100 дол. США;

- за готівковими операціями: з купівлі долара США – від 504.65 до 462.46 грн./100 дол. США та з продажу долара США – від 507.59 до 466.59 грн. /100 дол. США [9].

Стійке зміцнення гривні як на міжбанківському, так і на готівковому ринках, а також необхідність зниження інфляційного тиску, спричиненого нарощуванням соціальних видатків, призвело до зміцнення з 22.05.2008 р. офіційного курсу гривні до долара США на 3,96% (до 4.85 грн./дол. США) [9].

Починаючи з вересня 2008 року ситуація на валютному ринку змінилася. На тлі поглиблення світової економічної кризи відбулося значне скорочення експортних доходів разом із ускладненням доступу до зовнішніх запозичень, що спричинило дефіцит іноземної валюти на внутрішньому ринку. Це негативно вплинуло на курсову динаміку гривні до основних іноземних валют: відбулося зниження як її офіційного курсу, так і курсу на міжбанківському та готівковому ринках. В цілому за 2008 рік офіційний курс гривні до долара США знизився на 52.2% [9].

Динаміка курсу гривні до долара США протягом 2009 року була нерівномірною. Так, на початку року спостерігалися різкі девальваційні сплески як на міжбанківському, так і на готівковому сегментах валютного ринку. Натомість протягом березня-квітня коливання ринкового курсу гривні були незначними, а в травні навіть спостерігалось його укріплення на обох сегментах валютного ринку. Однак з кінця червня поступово відновилися тенденція щодо знецінення гривні відносно долара США, яку вдалося зупинити тільки наприкінці року. Офіційний курс гривні за 2009 р. знизився щодо долара США всього на 3,7% [11].

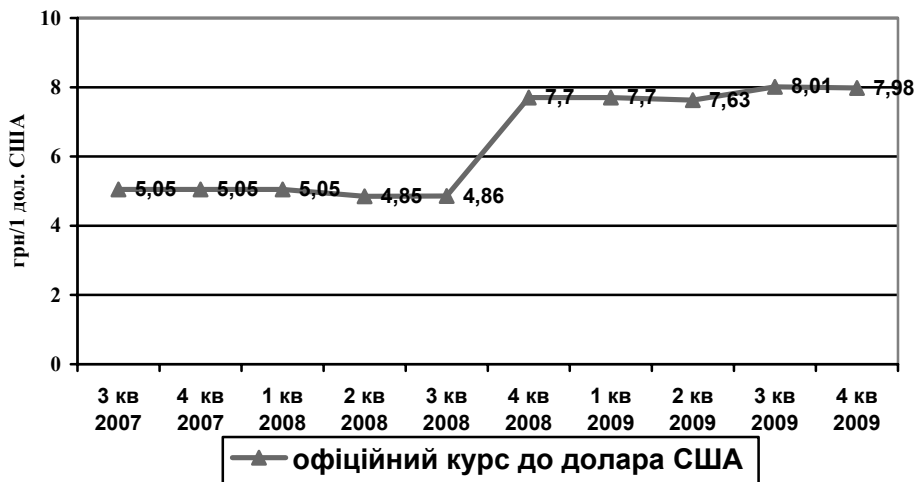


Рис. 2. Динаміка офіційного курсу гривні до долара США у 2008-2009 рр.*

** побудовано за даними джерела [8]*

Різке падіння курсу гривні спричинило розгортання фінансової кризи в Україні – прискорилась інфляція, різко знизилась платоспроможність населення, погіршилась якість активів в банківській системі, де понад половину кредитів надано у іноземній валюті, посилюється боргове навантаження на вітчизняні фінансові і нефінансові корпорації, які мають значні борги в іноземній валюті, загальмувався економічний розвиток в галузях, що не пов'язані з експортом.

Проте світова фінансово-економічна криза стала лише катализатором загострення тих негативних процесів, які впродовж значного часу накопичувалися в економіці України. Основними чинниками, що під впливом світової фінансової кризи призвели до виникнення валютно-курсової нестабільності в Україні та знецінення національної грошової одиниці були:

- висока експортна спеціалізація України на невеликій кількості товарних груп, насамперед – сировинного характеру, при значній частці товарів з високим рівнем доданої вартості в імпорті. Це обумовило хронічне нарощування дефіциту зовнішньої торгівлі та високу залежність економіки України від кон'юнктури світових ринків, курсових коливань тощо. В умовах фінансової нестабільності у іноземних країнах відбулося зменшення попиту на вітчизняну продукцію на міжнародних ринках, що призвело до зменшення експортної виручки і, відповідно, до скорочення виробництва (насамперед, металургійної продукції) [3];

- надмірна частка споживання та недостатні обсяги нагромадження в умовах нерозвиненості внутрішнього ринку, що призвело до необхідності покриття надлишку внутрішнього попиту за рахунок випереджаючого зростання імпорту, а відтак – стабільного погіршення сальдо зовнішньої торгівлі та ризиків валютної дестабілізації. За 2003-2007 рр. номінальні доходи населення зросли в 4,2 разу, реальні – в 2,1 разу, а реальний ВВП – лише в 1,4 разу [3]. Як наслідок, дефіцит платіжного балансу у 2008 році склав 12,9 млрд. дол. США, що становить 7,1% ВВП, порівняно із 3,7% у 2007 році [9];

- несприятливі умови для довгострокового інвестування, що обумовило переважуючу інвестиційну привабливість секторів з високою ліквідністю та якнайшвидшим обігом коштів: за 2005-2007 рр. інвестиції в промисловість зросли в 1,5 рази, в той час як в операції з нерухомістю – в 1,9 рази, фінансову діяльність – 2,4 рази, роздрібну торгівлю – у 3 рази. Випереджаючі темпи інвестування в сектори, які здійснюють перерозподіл сукупного продукту, над інвестиціями у виробництво останнього посилювали ризики нестабільності фінансової системи та інфляційний потенціал, який формується внаслідок перевищення сукупного попиту над пропозицією [3];

- інституційна нерозвиненість фінансової системи та вузькість механізмів рефінансування банківської системи, що обумовило надмірну вартість фінансових ресурсів всередині країни, при стрімкому зростанню попиту на кредитні ресурси, та обумовило активний вихід комерційних банків на зовнішні ринки запозичень. Важелі Національного банку України, спрямовані на регулювання грошової пропозиції, виявилися недієздатними в умовах відкритості фінансових ринків, а антиінфляційні заходи монетарного характеру лише посилили потребу в зовнішніх запозиченнях. При цьому використання споживчих кредитів зосередилося насамперед на придбанні товарів імпортного асортименту та в іпотечному сегменті ринку. В зв'язку зі світовою фінансовою кризою, нестачею ліквідності і перетіканням ресурсів у доларові активи, зменшився приплив капіталу до

банківського сектору; Фінансова криза привела до зростання вартості та труднощів отримання зовнішніх запозичень за гострої потреби у рефінансуванні запозичень попередніх періодів[3]. Обсяг валового зовнішнього боргу України станом на 01.01.2009 року становив 101,6 млрд. дол. США або 55,9% ВВП, і зріс на 21,1% порівняно із 2007 роком. Зовнішній борг банківського сектору становив 39,4 млрд. дол. США (38,8% від валового зовнішнього боргу України або 31,7% ВВП) [9];

- великий розмір державного боргу (станом на 01.01.2009 державний борг України та гарантований державою борг становив 189,4 млрд. грн. або 19,97% ВВП і зріс порівняно із 2007 роком у 2,1 рази. У 2008 році відбулось перевищення фактичного обсягу державного боргу над граничним на 18,1 млрд. грн.) [9];

- високі темпи зростання грошової маси (грошова маса в Україні протягом 1999-2007 років збільшувалася в середньому на 44%, тоді як ВВП протягом даного періоду зростає в середньому на 7% щорічно) [7];

- зростання дефіциту державного бюджету та відсутність джерел його фінансування (дефіцит державного бюджету за 2006 рік склав 3,7 млрд. грн., за 2007 р. – 9,8 млрд. грн., за 2008 р. – 12,5 млрд. грн.) [8];

- значні масштаби доларизації економіки України, що обмежують можливості повноцінного монетарного регулювання економіки, що виникають за умов паралельного перебування в обігу нарівні з національною грошовою одиницею іноземної валют [6];

- значна тінізація економіки.

Отже, дестабілізаційні процеси в українській економіці мають глибоке системне підґрунтя. Для відновлення стабільності національної грошової одиниці та подолання економічної кризи в Україні потрібно проводити комплексну та узгоджену економічну політику. Перш за все, потрібно стимулювати розвиток вітчизняного виробництва. Першим кроком на цьому шляху має стати удосконалення законодавства, зокрема в частині стимулювання інвестування у виробничі галузі, встановлення пільг (зокрема, при оподаткуванні) і дотацій виробникам, що запроваджують новітні технології, відшкодування банкам частини процентного доходу при кредитуванні виробників на пільгових умовах. З іншої сторони, потрібно посилити відповідальність за цільове використання коштів, щоб забезпечити кошти інвесторів та посилити їх довіру і, тим самим, зумовити подальше інвестування. Стимулювання інноваційного розвитку вітчизняного виробництва дозволить не тільки забезпечити внутрішні потреби держави та задовольнити внутрішній попит (хоча б частково), але й вийти на світовий ринок в новому ракурсі, а не бути тільки сировинним додатком. Забезпечення виробництва високоякісних конкурентоспроможних товарів, окрім інших видимих вигод, зробить українську економіку менш залежною від кон'юнктури світових ринків та курсових коливань, призведе до скорочення дефіциту платіжного балансу.

Також важливе значення для забезпечення стабільності національної грошової одиниці та економіки в цілому має ефективне функціонування банківської системи. Першим кроком тут має стати відновлення довіри населення до банківської системи, що значно знизилась внаслідок банкрутства ряду банків на хвилі кризи у 2008-2009 рр.

Зміцнення банківської системи, розширення її ресурсних можливостей та інструментів підтримки економічного зростання можливо досягти за рахунок:

- розвитку механізмів і розширення обсягів довгострокового рефінансування, що дозволить не лише компенсувати потребу банків у зовнішніх запозиченнях, а й збільшити роль процентних чинників регулювання грошової пропозиції;
- зменшення норм обов'язкового резервування з метою підтримки ліквідності банків, збільшення лімітів і послаблення вимог до застави при отриманні банками кредитів від НБУ;
- надання субординованих кредитів для підтримки вітчизняних банків;
- створення спеціальних державних фондів для підтримки ліквідності банків та з метою подолання кризових ситуацій на ринку, зокрема для викупу цінних паперів;
- розвиток механізмів державної підтримки спрямування ресурсів банківської системи на довгострокове інвестиційне кредитування, формування механізмів залучення на інвестиційні цілі фінансових ресурсів із позабанківського обігу (в т. ч. коштів громадян);
- посилення банківського регулювання у спосіб доповнення його лібералізованих елементів нормами пруденційного нагляду і контролю, насамперед в сфері розрахунку показників адекватності капіталу, вдосконалення управління ліквідністю і пов'язаними ризиками;
- механізмів антикризової взаємодії НБУ і банків, зокрема оперативного антикризового втручання НБУ у діяльність банків.

Одним із способів зниження інфляційного тиску та підвищення ефективності економіки є посилення спроможності фінансового сектору до ринкової «стерилізації» частини надлишкової грошової маси, що знаходиться на руках у населення через розширення спектру цінних паперів для роздрібного продажу та розвиток фінансової інфраструктури, зокрема – страхової мережі.

Для подолання інфляції, також необхідно більш жорстке регулювання цін з боку держави, скорочення державних витрат, зокрема управлінських та представницьких витрат. ЗМІ та інші джерела інформації нагнітають ситуацію, тому стабілізація інфляційних очікувань – важлива умова подолання інфляції.

НБУ має чітко і послідовно стабілізувати ситуацію у валютній сфері, проводячи виважену валютно-курсову політику, зокрема:

- створенні належних інституційно-організаційних умов для розвитку ринкових засад курсоутворення;
- активне використання гнучкого валютного курсу з метою недопущення його різких стрибків і збереження оптимальної динаміки реального обмінного курсу гривні, а також підтримки конкурентоспроможності товаровиробників;
- вдосконалення політики валютних інтервенцій у напрямі підвищення її узгодженості з процентною політикою;
- розвиток системи інструментів страхування валютних ризиків;
- перехід у валютному регулюванні до фактичної «прив'язки» курсу гривні до «кошика валют»;
- зменшення доларизації економіки шляхом створення економічних підстав для всіх суб'єктів ринку, які визначали б доцільність відмови від використання іноземної валюти у внутрішньому грошовому обігу, зокрема: посилення довіри до банківської системи та підвищення конвертованості гривні.

Виважена і послідовна грошово-кредитна політика НБУ є одним із основних чинників виходу з кризи та стабілізації економічної ситуації в Україні, проте для досягнення позитивних результатів вона повинна узгоджуватися і з іншими

видами економічної політики держави, зокрема з фіскальною. На жаль, на сьогоднішній момент немає потрібної бази для забезпечення стабільності національної одиниці України. Для цього необхідно пройти значний шлях, що включає значні зміни в управлінні інфляційними процесами та подолання протиріч в політиках НБУ та владних органів.

1. Романишин В. О., Уманців Ю. М. Центральний банк і грошово-кредитна політика: Навчальний посібник. – К.: Атіка, 2005. – 480 с.
2. Александрова М. М., Маслова С. О. Гроші. Фінанси. Кредит.: навчально-методичний посібник. – 2-е видання, перероблене і доповнене. – К.: ЦУЛ, 2002. – 336 с.
3. Белінська Я. Тактичні та стратегічні заходи подолання валютно-фінансової нестабільності в Україні // www.niss.gov.ua
4. Борейко В. І. Банківська система України в умовах економічної кризи у другій половині 2008 року // dsfa.mybb3.net/viewtopic
5. Гриценко А. Стабільність грошової одиниці та економічний розвиток // www.day.kiev.ua/64208/
6. Кателла Є.Ю. Проблеми забезпечення стабільності грошової одиниці України. // www.gusnauka.com
7. Фіксувати не можна девальвувати? // www.razumkov.org.ua
8. Основні показники економічного розвитку: платіжний баланс, зовнішній борг, офіційні резервні активи, обмінний курс // Бюлетень Національного банку України. - 2010. – №3 // www.bank.gov.ua
9. Річний звіт НБУ за 2008 рік // www.bank.gov.ua
10. Монетарний огляд за 2008 рік // www.bank.gov.ua
11. Монетарний огляд за 2009 рік // www.bank.gov.ua
12. Індекс споживчих цін та індекс цін виробників промислової продукції (до грудня попереднього року) // www.ukrstat.gov.ua

PROVIDE STABILITY OF NATIONAL CURRENCY OF UKRAINE IN CONDITIONS OF WORLD FINANCIAL CRISIS.

O. Lozova

*Ivan Franko National University of Lviv
79000, Svoboda Prospect, Lviv
oksanalmeta@meta.ua*

Economic preconditions of national currency destabilization in Ukraine in conditions of world financial crisis 2008-2009 were considered. Ways of provide stability of Ukrainian hryvnia and increase of effectiveness of national economy were suggested.

Key words: currency stability, inflation, consumer price index (CPI), exchange rate, devaluation, revaluation (valorization), balance of payments deficit, government debt, dollarization of economy.

**ОБЕСПЕЧЕНИЕ СТАБИЛЬНОСТИ НАЦИОНАЛЬНОЙ ДЕНЕЖНОЙ
ЕДИНИЦЫ УКРАИНЫ В УСЛОВИЯХ МИРОВОГО ДЕНЕЖНОГО
КРИЗИСА.**

О. Lozova

*Львовский национальный университет имени Ивана Франко
79000, м. Львов, Проспект Свободы, 18
oksanalm@meta.ua*

Проанализировано основные предпосылки дестабилизации национальной денежной единицы Украины под влиянием мирового финансового кризиса 2008-2009 гг. Пути обеспечения стабильности гривны та повышения эффективности функционирования экономики Украины били предложены.

Ключевые слова: стабильность денежной единицы, инфляция, индекс потребительских цен, валютный курс, девальвация, ревальвация, дефицит платежного баланса, государственный долг, долларизация экономики.