

Лібералізація валютного регулювання в Україні: ризики та перспективи

24 вересня 2015 р. відділ грошово-кредитних відносин Інституту економіки та прогнозування НАН України за сприяння Громадської організації «Клуб банкірів» провели круглий стіл на тему: «Лібералізація валютного регулювання в Україні: ризики та перспективи», в роботі якого взяли участь провідні науковці Інституту, фінансисти, законодавці, інші вчені-економісти та представники центральних органів виконавчої влади.

Відкриваючи засідання круглого столу, завідувач відділу грошово-кредитних відносин Інституту, д.е.н., проф. Н.М. Шелудько акцентувала на необхідності аналізу не валютних обмежень як таких, а того, за яких обставин ці обмеження запроваджувалися і чи могли вони спрацювати; на об'єктивних обставинах, викликах і ризиках, в яких реалізується сучасна валютна політика.

Виступаючи з презентацією на тему «Валютне регулювання в Україні у 2014–2015 рр. та його адекватність політико-економічним обставинам» науковий співробітник Інституту економіки та прогнозування НАНУ **В.І. Гаркавенко** назвала ключові прорахунки при реалізації валютної політики – гнучкий курс та рефінансування. Доповідач наголосила, що введення режиму вільного курсоутворення з одночасним широкомасштабним та безконтрольним рефінансуванням банків стало генератором подальшого безперервного знецінення курсу гривні та неефективного використання міжнародних резервів.

Обговорюючи результати валютно-курсової політики 2014–2015 рр. **О.Л. Яременко** (Апарат Ради НБУ) зазначив, що Рада НБУ прийняла рішення про невиконання Основних засад грошово-кредитної політики за 2014 р., однак відповідної реакції не послідувало. Щоб уникнути подібних проблем надалі, слід чітко дотримуватися вимог закону щодо незалежності НБУ. О.Л. Яременко наголосив на відсутності відповідальності вищого керівництва НБУ та на тому, що валютна лібералізація використовуватиметься як інструмент перерозподілу, а це не сприяє реформам. Крім того, не враховується її соціальний контекст. Сильне

розшарування населення за ознакою доступу до валютних активів ставить під питання національну консолідацію.

А.І. Гулей (УМВБ) зазначив, що лібералізація валютного регулювання – питання відносне. Ситуація на валютному ринку є лише наслідком всього того, що відбувається в суспільстві. Причина ж – це втрата довіри до банківського середовища. Банківська система має абсолютний рівень недовіри населення, відповідно втрачається ліквідність та ресурс і зростає потреба в рефінансуванні та допомозі від НБУ. Необхідна державна стратегія повернення довіри до банківської системи (на сьогоднішній день на руках у населення перебуває близько 90 млрд дол. США). Від НБУ всі очікують змін в адміністративних обмеженнях. Крім того, на рівень недовіри населення впливає втрата ділової репутації банкірів. Валютні обмеження, які є на сьогоднішній день, абсолютно адекватні ситуації, але без подолання причин наслідки продовжуватимуться. А.І. Гулей вважає, що немає необхідності зняття обмежень до кінця року, бо НБУ не виходить з «крутого піке»: валюта тікає з банківської системи, незважаючи на приток гривневих депозитів за останні два місяці.

Б.В. Соболев (Ексімбанк) наголосив, що за роки незалежності валютна політика не проводилася, було лише ручне управління, яке всім вигідне. Кредитори постійно зазначають про інституційну неспроможність України. Реальний сектор та публічні фінанси – це той чинник, який увесь час спонукає фінансовий сектор «латати дірки». Б.В. Соболев висловив думку, що валютна політика може і повинна стати вагомим чинником структурних змін. Б.В. Соболев наголосив на постійній деструктивній політиці девальвації. Девальваційний ефект «з'їдається» сировинними галузями протягом семи місяців, цей ефект нічого не залишає галузям з доданою вартістю. Валютна політика повинна мати наступальний характер і фіксуватися в конкретних показниках. Б.В. Соболев зазначив, що валютну політику необхідно інституціонально поступово виводити з-під регулювання НБУ. І монетарні, і валютні заходи мають виводитися на більш незалежний рівень – тих структур, які будуть прозорими та відповідальними.

М.І. Савлук акцентував на проблемі спекулятивних операцій НБУ та необхідності категоричної оцінки таких дій. Чи можливо було використати емісійний дохід в інтересах економіки, чи на цьому можуть «наживатися» тільки спекулянти? Перехід до вільного курсоутворення було проведено спонтанно. А спонтанний перехід до вільного курсоутворення – не свідомо обраний НБУ крок, а фактично його дефолт, визнання його неспроможності далі втримувати курс. Тому слід більш жорстко оцінювати дії НБУ, який свідомо йшов до цієї ситуації, безвідповідально витрачаючи ресурси резервів та рефінансування. Вільне курсоутворення – свідчення величезних «провалів» НБУ, оскільки через неготовність банківської системи ніякого вільного плавання не було досягнуто. Рішення НБУ на перехід до інфляційного таргетування – дуже відповідальне, бо економіка України до нього не готова. Інфляційне таргетування можливе, коли і ціни стабільні, і економіка збалансована, і золотовалютних резервів достатньо для девальваційних очікувань.

С.О. Кораблін представив презентацію на тему: «Валютна лібералізація, курс, перспективи». Він підкреслив необхідність верховенства закону, незважаючи на те, що останні п'ять років відповідальності за курс НБУ не несе. Лібералізація, відміна адміністративного контролю актуальні за певних умов, а у нас регулярно виникають дефіцити валюти, які можна було б «розчистити», відпустивши курс, але «скачки» курсу ведуть до соціальних наслідків. Аналіз динаміки курсу гривні до долара США в абсолютному та відносному вимірах та річних темпів приросту цін на сировину показав, що провали відбувалися через нестачу валюти, яка надходить за рахунок продажу сировини. Три епізоди девальвації – 1998–1999 рр., 2008–2009 рр., 2014–2015 рр., співпали з рецесією на сировинних ринках світу (ціни на сировину падали). Наш курс є стійким при зростанні експортних цін – запускається такий механізм: ціни на сировину падають, експортні доходи зменшуються, формуються фінансові дірки в балансах підприємствах та банках, виникають проблеми в бюджеті, капітал втікає, гривня девальвується, стається банківська криза, скорочуються резерви, застосовуються

валютні обмеження та звернення до МВФ. Отже, курс не можна відпускати, тож про лібералізацію не може йтися.

О.І. Кіреєв наголосив, що втрати вкладників на девальвації – це податок на довірливих вкладників, які вкладають в підтримку економіки України. Банкіри мають стати на захист гривні. Надалі помірковане знецінення валюти розхитуватиме довіру до банківської системи. О.І. Кіреєв стверджує, що робити ставку на державний сектор – наднебезпечне і безцільне завдання. Незалежність НБУ втрачено через появу дуже легкого механізму. Фактично це пряма залежність НБУ, що робить емісію, яку перекручують на державні банки через державні цінні папери чи ощадні сертифікати. О.І. Кіреєв зазначив: щоб з'явилися можливості лібералізації, необхідно повернути довіру вкладників, стабілізувати національну валюту, подолати дефіцит державного бюджету. Отже, для валютної лібералізації необхідна збалансованість публічних фінансів.

М.В. Довбенко (Верховна Рада України) наголосив на необхідності підвищити роль експертного середовища, що допоможе зменшити суперечливість рішень, зокрема в питаннях валютного регулювання. Була висунута пропозиція розробити проект рекомендацій за підсумками круглого столу.

В.І. Лисицький дав оцінку розвитку реального сектора: сільського господарства, металургійного виробництва, перевезення через порти (експорт, імпорт, транзит), інформаційних технологій. В.І. Лисицький зазначив, що з 2006 р. спостерігалася негативна тенденція поточного рахунку, що призвело до девальвації. Було наведено досвід економічних реформ у Німеччині.

С.М. Аржевітін зазначив, що валютна криза винесла смертельний виклик банківській системі та наголосив на тотальній залежності монетарної політики від іноземних запозичень. Законодавче забезпечення валютного регулювання та контролю в Україні нульове. Сьогодні долар за своїми обсягами виконує більше класичних функцій грошей, ніж національна валюта гривня. С.М. Аржевітін погодився, що розпочинати валютну лібералізацію можливо, коли головні складові цього процесу вирішені або перебувають під державним контролем, наглядом чи впливом. НБУ поки що не в змозі контролювати всю грошову масу,

що є в Україні, крім грошової бази. За оцінками експертів, під впливом НБУ перебуває 30–40% усієї грошової бази. Девальваційні очікування не вирішені ні в економічному, ні в соціальному аспекті. Приклад – валютні кредити. Крім того, наявна питома вага державних запозичень в іноземній валюті у структурі загальних запозичень України є критичною (до 70%). Урядові зобов'язання за цінними паперами в портфелі НБУ також перевищують показник грошової бази. С.М. Аржевітін наголосив на надмірній і неконтрольованій відкритості економіки України до зовнішньоторговельних процесів. Отже, вільне курсоутворення не є варіантом для вирішення розглянутих проблем, потрібен перехід на керований плаваючий курс.

С.С. Волков звернув увагу на Програму реформ до 2020 р. та очікувані перспективи.

Я.Ф. Солтис вказав на проблему безкарності в банківській системі.

На завершення голова Клубу банкірів Людмила Мостова висловила щиру вдячність доповідачам, фахівцям відділу грошово-кредитних відносин Інституту за конструктивний діалог і експертну підтримку у вирішенні нагальних питань розвитку банківського сектору України.

Наступну дискусію Клубу банкірів було запропоновано організувати у Комітеті з питань фінансової політики і банківської діяльності ВРУ на тему «Створення мегарегулятора».