

ВАЛЮТНІ ДИСБАЛАНСИ ТА МОНЕТАРНІ ПРОЦЕСИ В УКРАЇНІ В КОНТЕКСТІ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ ФІНАНСОВОЇ БЕЗПЕКИ

Є. О. МЕДВЕДКІНА, кандидат економічних наук;
В. А. ЗОЛОТЬКО, студентка
(Донецький національний університет)

Анотація. *Визначені та оцінені основні ризики фінансової безпеки України в процесі реалізації засад монетарної політики на основі проведеного статистичного аналізу стану економіки та розрахунку індикативних показників. Проаналізовані основні тенденції в монетарній сфері, зазначено суттєвий вплив боргового тиску на стан економіки країни та стабільність грошової одиниці. Враховуючи отримані результати дослідження, сформовано рекомендації щодо підвищення рівня фінансової безпеки в державі.*

Ключові слова: *фінансова безпека, монетарні важелі, зовнішній борг, доларизація.*

Сучасні тенденції глобалізації значно поглибили процеси інтеграції фінансових ринків, що сприяло кращому розподілу фінансових ресурсів, але водночас підвищилася залежність національних економік різних країн. В умовах збільшення низки ризиків фінансової стабільності держави з боку світових економічних процесів, кризових явищ і динамічній кон'юнктурі міжнародних ринків украї важливим завданням фінансової політики держави є гарантування рівня фінансової безпеки, яка може бути досягнута завдяки монетарним важелям, що зумовлює актуальність дослідження.

Глобальна інтеграція різко змінює значення усіх нерівноважних процесів. Фінансові дисбаланси, тобто тривале відхилення фінансових агрегатів від довгострокової динаміки реальних макроекономічних змінних, у глобальних умовах, доповнюються зовнішніми формами. Зміст останньої зводиться до того, що економіки починають взаємодіяти в умовах нагромадження вимог і зобов'язань, унаслідок чого виникають платіжні контрпозиції, або дефіцит чи профіцит платіжного балансу [1].

Результати багатьох досліджень економічної та фінансової безпеки викладені у працях вітчизняних науковців: О. І. Барановського, Я. В. Белінської, С. О. Білої, В. М. Гей-

ця, О. Д. Василика, В. Є. Воротіна, А. І. Даниленка, М. М. Єрмошенка, Я. А. Жаліла, Ю. В. Макогона, Л. В. Руденко, Є. В. Савельєва, А. І. Сухорукова, М. Г. Чумаченка та ін. Разом із тим сучасна практика регулювання фінансової безпеки зумовлює необхідність подальших досліджень з урахуванням впливу глобальних кризових явищ.

Метою статті є формування рекомендацій щодо покращення фінансової безпеки України на основі аналізу післякризових валютних дисбалансів та розвитку монетарної сфери.

Згідно з визначенням Міністерства економічного розвитку і торгівлі України, фінансово-економічна безпека України – це такий стан бюджетної, грошово-кредитної, банківської, валютної системи та фінансових ринків, який характеризується збалансованістю, стійкістю до внутрішніх і зовнішніх негативних загроз, здатністю забезпечити ефективне функціонування національної економічної системи та економічне зростання [2].

Рівень економічної безпеки України розраховується індексним методом за середньозваженими пороговими оцінками окремих складових економічної безпеки. Економічна безпека складається з макроекономічної, зовнішньоекономічної, інвестиційної, науково-технічної, енергетичної, соціальної, демографічної, про-

довольчої, виробничої та фінансової безпеки, яка, у свою чергу, поділяється на бюджетну, валютну, грошово-кредитну, боргову безпеку, безпеку страхового та фондового ринку [3].

Кабінет Міністрів України з 15 серпня 2012 р. схвалив Концепцію забезпечення національної безпеки у фінансовій сфері, основними пріоритетами якої стали підтримка сталого зростаючого економічного розвитку, зниження боргового тиску, подальший розвиток і підвищення капіталізації фондового ринку [2]. Вагому роль у посткризовому відновленні економіки України відіграють монетарні важелі, раціональне використання яких здійснює Національний банк України. В посткризовий період згідно зі стратегією діяльності Національного банку такими важелями є:

- процентні важелі впливу (облікова ставка);
- підтримка ліквідності банків;
- вплив на грошову масу (нормативи обов'язкового резервування, операції на відкритому ринку);
- стимулювання зниження доларизації економіки (збільшення нормативів обов'язкового резервування за залученими в іноземній валюті коштами).

Найважливішими індикаторами фінансової безпеки вітчизняні економісти вважають величину внутрішнього та зовнішнього боргу, рівень інфляції, стійкість національної валюти, коефіцієнт монетизації, величину золотовалютних резервів, оскільки саме ці монетарні показники адекватно відображають поточний і очікуваний стан фінансової системи та її здат-

ність до стійкого відновлення у посткризовий період [4–6]. Доцільно дослідити дієвість монетарних важелів впливу на ці показники.

З 2009 р. національній економіці України притаманна тенденція економічного зростання при зниженні індексу споживчих цін. Замість прогнозного значення рівня інфляції (на основі ІСЦ) 8,9 % у 2011 р., даний показник знизився на 4,5 % порівняно з 2010 р. і становив 4,6 %, а у 2012 р. – замість прогнозного значення 7,8 знизився і становив 99,8 % порівняно з минулим роком (табл. 1). Здебільшого це було досягнуто завдяки повільній динаміці пропозиції грошей, яка давала змогу підтримувати розвиток економіки, не провокуючи інфляційного тиску. Порівнюючи динаміку ВВП, інфляції та грошової маси за посткризовий період, слід звернути увагу на тісний взаємозв'язок між цими показниками. Імплементация інструменту грошової пропозиції дала значні результати в стабілізації внутрішньої вартості національної грошової одиниці, сприяючи економічному розвитку країни. Але слід зазначити, що використання такої політики у довгостроковому періоді призведе до ризику зниження росту економічної активності, в досліджуваному періоді це відображає зниження темпів росту ВВП порівняно з 2009 р., незважаючи на позитивну тенденцію у вартісному вираженні. Тому жорстка грошово-кредитна політика повинна переходити на пом'якшувальну з боку Національного банку України.

Згідно з методикою розрахунку рівня економічної безпеки України, розробленою Мі-

Таблиця 1

Основні показники монетарної сфери України [7–9]

Показник	2008 р.	2009 р.	2010 р.	2011 р.	2012 р.
ВВП, млрд грн	948,1	913,3	1094,6	1316,6	1408,9
ІСЦ, %	122,3	112,3	109,1	104,6	99,8
Загальний державний борг, млрд грн	220,8	317,1	432,2	473,1	515,5
Зовнішній борг млрд грн	86,0	135,9	181,8	195,8	208,9
Внутрішній борг млрд грн	44,2	91,1	141,7	161,5	190,3
Обов'язкові резерви, млрд грн	16,5	12,2	12,4	15,0	20,2
Грошова маса, млрд грн	515,7	487,3	597,9	685,5	773,2
Середньорічний курс гривні до дол. США (грн за 100 дол.)	770	798,5	796,2	798,8	799,3
Офіційні резервні активи, млрд дол.	31,5	26,5	34,6	31,8	24,5

ністерством економічного розвитку і торгівлі України, рівень фінансової безпеки можна оцінити, порівнюючи фактичні показники з їх оптимальним значенням. Щодо рівня мо-

нетизації маємо порогове значення – 50 %, і фактичні показники в діапазоні 52,1–54,9 % (табл. 2).

Таблиця 2

Динаміка показника рівня монетизації економіки України за 2009–2012 рр.

Показник	2009 р.	2010 р.	2011 р.	2012 р.
Рівень монетизації, %	53,4	54,6	52,1	54,9

Отже, ситуація, яка склалася в посткризовий період, коли темпи росту монетарної бази були більшими, ніж ріст грошової, яскраво відображає залежність національної фінансової системи від циклічних коливань на світових фінансових ринках. Оцінка сучасного стану фінансової безпеки за критерієм рівня монетизації свідчить про те, що фактичне значення цього показника не є оптимальним і незначно перевищує порогове [2], що може трактуватися як початковий рівень ризику фінансової безпеки. Задля розв'язання цієї проблеми Національний банк України проводить поступове збільшення ресурсних можливостей банківської системи. Результати цієї діяльності покращили значення показника рівня монетизації, але така політика доцільна до моменту досягнення цим показником оптимального значення.

У проекті Закону України «Про державний борг України» державний борг визначено як загальну суму безумовних боргових зобов'язань держави щодо отриманих і непо-

гашених на певну дату кредитів (позик), що виникають унаслідок державного запозичення [10].

Великі ризики фінансової безпеки формуються за рахунок збільшення тиску з боку державного та зовнішнього боргу, в умовах дефіциту зведеного платіжного балансу, відсутності кредитного фінансування з боку МВФ, і початку повернення кредитних коштів у 2012 р. відбулося зменшення офіційних міжнародних резервів України на 7,2 млрд дол. США, розміру яких наразі може вистачити для повного покриття імпорту лише на 3,3 місяці. На думку вітчизняних учених [12], показник співвідношення обсягу зовнішнього боргу до величини міжнародних резервів в Україні знаходиться на критичному рівні, його повинен пильно контролювати Національний банк України.

Розглянемо детальніше боргову складову фінансової безпеки України за методологією Міністерства економічного розвитку і торгівлі:

Таблиця 3

Розрахунок рівня боргової безпеки України [3, 7, 9, 13–15]

%

Індикатор	Нормативне значення	2009 р.	2010 р.	2011 р.	2012 р.
Відношення обсягу загального державного боргу до ВВП, %	не більше 55	35 %	39	36	36,6
Відношення обсягу загального зовнішнього боргу до ВВП, %	не більше 25	15%	17	15	14,8
Рівень зовнішньої заборгованості на одну особу, дол. США	не більше 200	370,8	498,6	537,4	573,2
Відношення державного зовнішнього боргу до річного експорту товарів і послуг, %	не більше 70	34%	36	30	34
Відношення обсягу сукупних платежів з обслуговування зовнішнього боргу до доходу державного бюджету, %	не більше 20	2%	2	2	2

Продовж. табл. 3

Індикатор	Нормативне значення	2009 р.	2010 р.	2011 р.	2012 р.
Відношення обсягу внутрішнього боргу до ВВП, %	не більше 30	10%	13	12	13,5
Відношення обсягу сукупних платежів з обслуговування внутрішнього боргу до доходу державного бюджету, %	не більше 25	2%	5	5	5
Відношення заборгованості за державними цінними паперами до ВВП, %	не більше 30	9%	15	14	17

За даними табл. 3 можна зробити висновок, що, незважаючи на те, що наразі на сучасному етапі Україна не має проблем із виконанням боргових зобов'язань, будь-які зовнішні або внутрішні фактори можуть спричинити суттєві ризики фінансовій безпеці держави. Дуже великим є борговий тиск у розрахунку на одну особу, який перевищує граничну норму у 2,9 разу, який, з огляду на прогноз погашення державного боргу, має тенденцію до поступового зростання в найближчі 15–20 років.

На сьогодні банківське кредитування є одним із найважливіших важелів сприяння економічному розвитку країни. Функціонування

засад відкритої економіки передбачає швидкий транскордонний рух потоків капіталів задля забезпечення безперервності та рентабельності виробництва. Але домінування іноземного капіталу в національній банківській сфері може призвести до часткової або повної втрати економічної незалежності. Відповідно до діючої Методи оцінки рівня економічної безпеки, ситуація з проникненням іноземного капіталу в банківську систему стала чинником економічної безпеки (табл. 4).

Із табл. 4 видно, що в посткризовий період показник частки іноземного капіталу у статутному капіталі банків перевищував допустимий

Таблиця 4

Значення показника фінансової безпеки для банківського сектора України [3, 16]

Рік	Частка іноземного капіталу у статутному капіталі, %	Граничні значення, економічно досяжні мінімальне та максимальне		Порогові значення індикатора, тобто значення, які бажано не перетинати		Мінімальне та максимальне оптимальні значення індикатора	
		Хн	Хв	Хн	Хв	Хн	Хв
01.01.2009	36,7	10	50	20	40	25	30
01.01.2010	35,8	10	50	20	40	25	30
01.01.2011	40,6	10	50	20	40	25	30
01.01.2012	41,9	10	50	20	40	25	30
01.01.2013	39,5	10	50	20	40	25	30

мий показник, сягнув небезпечного рівня в на початку 2012 р., коли різниця фактичного та допустимого значення становила майже 12 %. Задля покращення цієї ситуації необхідно переглянути структуру банківського сектора з погляду диверсифікації джерел фінансування статутного капіталу в різноманітні фінансові інструменти, а також підвищити довіру населення до української банківської системи з метою підвищення темпів і обсягів залучення депозитних коштів громадян.

Діяльність Національного банку України сприяла прогнозованому розвитку валютного

ринку, в посткризовий період середньозважений обмінний курс гривні до долара США змінювався в межах 0,5 грн за 1 дол. США [17].

У 2009 р. на валютному ринку суттєво відчувався дефіцит іноземної валюти, задля стабілізації обмінного курсу національної валюти Національний банк активно проводив валютні інтервенції на міжбанківському ринку та цілеспрямовано підтримував платежі за зовнішніми борговими зобов'язаннями. Це зменшило офіційні резерви держави на 16 % (табл. 1). 2010 р. валютний ринок зазнав позитивних змін, зміцнилася офіційний курс

гривні – на 0,29 % [12]. Вагому роль у сприянні покращенню ситуації відігравали продажі ОВДП, які збільшилися у 23,5 разу в 2010 р., і становили 2,9 млрд дол. США у 2012 р., що підвищило загальний обсяг облігацій в обігу на 17,9 % [9]. Це дало змогу повернути втрачені за рахунок інтервенцій кошти офіційних резервів і встановити курс гривні на рівні 7,9617 грн/дол. США. Монетарна політика 2011 р. була спрямована на прогнозування валютного ринку з метою мінімізації зменшення офіційних резервів, спричиненого відсутністю зовнішнього кредитування економіки. Офіційний курс гривні до долара США з початку року знизився на 0,35 % до 7,9898 грн/дол. США, що відповідає рівню 2009 р.

Метою монетарної політики 2012 р. стала підтримка національної грошової одиниці, курс якої майже не змінився. Операції на відкритому ринку, а також супроводжуючі коливання розмірів офіційних резервів є найдієвішими інструментами монетарної політики задля стабілізації національної грошової одиниці, але їх використання також напряму залежить від кон'юнктури на світових валютних ринках, що водночас робить показник середньозваженого курсу ефективним індикатором фінансової безпеки, рівень якої не можна вважати високим за цим критерієм, тобто необхідне подальше зміцнення національної грошової одиниці при одночасному збільшенні офіційних резервів і коштів, що витрачаються на обслуговування державного боргу. З економічного погляду, така комбінація неможлива при незмінному рівні національного виробництва.

Основні завдання грошово-кредитної політики на 2013 р. полягають у необхідності утримання приросту індексу споживчих цін у межах 4,8–6,1 %. Динаміка споживчої інфляції у 2013 р. може відрізнитися від прогнозованих орієнтирів залежно від рішень, які ухвалюватиме Уряд у сфері адміністративно регульованих цін і тарифів.

За умови підвищення адміністративно регульованих цін і тарифів грошово-кредитна політика виходитиме з потреби нівелювання можливих монетарних ризиків цінової стабільності. Під час оцінки можливого впливу

адміністративних чинників братиметься до уваги те, що приведення цін і тарифів у відповідність до ринково обґрунтованих рівнів хоча і може призводити до підвищення рівня інфляції у короткостроковій перспективі, але у середньостроковому періоді, навпаки, сприяє ціновій стабільності через усунення диспропорцій і покращення роботи відповідних галузей економіки.

Монетарні чинники впливу на стабільність грошової одиниці контролюватимуться через регулювання обсягу монетарної бази, яка розглядатиметься як операційний орієнтир грошово-кредитної політики. Прогноз макроекономічних показників Уряду містить два сценарії розвитку. За умови реалізації першого сценарію розвитку економіки приріст обсягу монетарної бази у 2013 р. може становити до 8 %. У випадку розвитку макроекономічної ситуації за другим сценарієм є підстави прогнозувати, що приріст обсягу монетарної бази становитиме до 6 %.

Засоби та методи грошово-кредитної політики використовуватимуться гнучко залежно від конкретних умов розвитку грошово-кредитного ринку. Структурні дисбаланси ліквідності нівелюватимуться за рахунок переважного використання механізмів довгострокової дії (обов'язкові резерви) та невідновних операцій (купівля-продаж державних цінних паперів). Якщо стан ліквідності буде близьким до рівноважного, то перевага надаватиметься інструментам короткострокової дії (тендери з підтримки ліквідності, операції репо, розміщення депозитних сертифікатів).

Отже, важливо зазначити, що розрахунок і прогнозування рівня фінансової безпеки держави є ключовим показником ефективності використання державою фінансових ресурсів, ступеня залежності фінансової системи від світових економічних процесів, її стійкості та стабільності під час кризових явищ. Основними ризиками фінансової безпеки України є: збільшення боргового тягаря з одночасним скороченням обсягів офіційних резервів; нестабільність національної валюти, зумовлена високим попитом на іноземну валюту через втрату довіри до національної грошової одиниці під час кризових процесів у державі; ве-

лика частка доларизації економіки, що робить національну грошову одиницю, а також економіку в цілому, прив'язаною та залежною від коливань іншої валюти.

Задля підвищення рівня фінансової безпеки потрібно вдосконалити бюджетне планування, забезпечити стабільність основних макроекономічних показників, безумовно дотримуватися бюджетно-фінансових і грошово-кредитних пропорцій, використовувати непрямі інструменти впливу на обсяг грошової маси через недоцільність стандартних інструментів у довгостроковій перспективі, активізувати інвестиційні стимули, які зможуть задовольнити національні потреби у капіталі.

ЛІТЕРАТУРА

1. Козюк В. В. Монетарні засади глобальної фінансової стабільності : монографія / В. В. Козюк. – Тернопіль : ТНЕУ ; Економічна думка, 2009. – 728 с.
2. Про схвалення Концепції забезпечення національної безпеки у фінансовій сфері / Кабінет Міністрів України [Електронний ресурс] : Розпорядження від 15 серпня. 2012 р. № 569-р. – Режим доступу: <http://www.kmu.gov.ua/kmu/control/uk/cardnpd>. – Назва з екрана.
3. Методика розрахунку рівня економічної безпеки України [Електронний ресурс] / Міністерство економічного розвитку і торгівлі України. – Режим доступу: http://www.me.gov.ua/control/uk/publish/printable_article?art_id=97980. – Назва з екрана.
4. Желюк Т. Діагностика результативності державного регулювання структурних зрушень у контексті забезпечення економічної безпеки / Т. Желюк // Вісник Тернопільського національного економічного університету. – 2012. – № 1. – С. 20–34.
5. Сапачук Ю. М. Фінансова безпека – складова сучасної фінансової політики / Ю. М. Сапачук // Теоретичні та прикладні питання економіки. – 2010. – № 23. – С. 257–264.
6. Василик О. Фінансова безпека / О. Василик, С. Мочерний // Економічна енциклопедія : у 3 т. – К. : Вид. центр «Академія», 2002. – Т. 3. – 952 с.
7. Річні звіти НБУ за 2009-2011рр. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.bank.gov.ua/docscatalog/document?id=121938>. – Назва з екрана.
8. Макроекономічні показники [Електронний ресурс] / Державний комітет статистики. – Режим доступу: <http://www.ukrstat.gov.ua/>. – Назва з екрана.
9. Монетарний огляд за 2009, 2010, 2011, 2012 рр. [Електронний ресурс] : Матеріали офіц. веб-сайта Нац. банку України. – Режим доступу: <http://www.bank.gov.ua/docscatalog/document;jsessionid=B676F421FEA71177510D79DE7ED405BC?id=60908>. – Назва з екрана.
10. Про державний внутрішній борг» [Електронний ресурс] : Закон України / Верховна Рада України. – Режим доступу: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/2604-12>. – Назва з екрана.
11. Колобов Ю. Монетарні параметри розвитку економіки України / Ю. Колобов // Вісник Національного банку України. – 2012. – № 4. – С. 3–7.
12. Богдан Т. Боргова безпека та її роль у гарантуванні фінансової стабільності / Т. Богдан // Вісник Національного банку України. 2012. – № 4. – С. 8–15.
13. Статистичний бюлетень Національного банку України за 2009–2012 рр. [Електронний ресурс] : матеріали офіц. веб-сайта Нац. банку України. – Режим доступу: http://www.bank.gov.ua/control/uk/publish/category?cat_id=71195. – Назва з екрана.
14. Стан державного боргу України. Статистичні матеріали [Електронний ресурс] / Міністерство фінансів України. – Режим доступу: http://www.minfin.gov.ua/control/uk/publish/archive/main?cat_id=287148. – Назва з екрана.
15. Показатели финансовой устойчивости [Електронний ресурс] / Международный валютный фонд. – Режим доступу: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/fsi/guide/2006/pdf/rus/guide.pdf>. – Назва з екрана.
16. Основні показники діяльності банків України / Національний банк України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=36807&cat_id=36798. – Назва з екрана.
17. Reform of the International Monetary and Financial System. – Chapter IV. // Trade and Development Report. – Geneva : UNCTAD, 2009.

Е. А. Медведкіна, кандидат економічних наук; **В. А. Золотько**, студентка (Донецький національний університет). **Валютні дисбаланси і монетарні процеси в Україні в контексті забезпечення фінансової безпеки.**

Анотація. *Визначено та оцінено основні ризики фінансової безпеки України в процесі реалізації принципів монетарної політики на основі проведеного статистичного аналізу стану економіки та розрахунку індикативних показників. Проаналізовані основні тенденції в монетарній сфері, відзначено суттєве впливове навантаження на стан економіки країни та стабільність національної валюти. Виходячи з отриманих результатів дослідження, сформульовані рекомендації щодо підвищення рівня фінансової безпеки в державі.*

Ключові слова: *фінансова безпека, монетарні інструменти, зовнішній борг, доларизація.*

E. A. Medvedkina, Cand. Econ., associate professor; **V. A. Zolotko**, student (Donetsk National University). **Currency imbalances and monetary processes in Ukraine in the provision of financial security.**

Summary. *The article identified and evaluated the main risks of the financial security of Ukraine in the process of implementing the principles of monetary policy on the basis of the state economy statistical analysis and indicative indicators calculation. The main trends in the monetary sphere have been analyzed; influence of the debt pressure on the country's economy and the national currency stability has been marked. Basing on the study results recommendations were formed to improve the level of financial security in the state.*

Keywords: *financial security, monetary instruments, foreign debt, dollarization.*