

курс не є безмежним, і щоб його якнайраціональніше й ефективніше використати, потрібна максимально виважена координація дій двох центрів економічної влади — НБУ та уряду.

Доречно зазначити, що Закон «Про Національний банк України» передбачив навіть для некризових (стандартних) ситуацій координацію діяльності НБУ та уряду у формі взаємних консультацій з питань грошово-кредитної політики (до якої входить і політика рефінансування банків) аж до взяття участі членів Кабінету Міністрів у засіданнях Правління НБУ з правом дорадчого голосу (і навпаки) (ст. 52 Закону). Тим більше потрібна така координація в кризовій ситуації. На період кризи доцільно зробити таку взаємну участь по одному представнику Кабміну і НБУ обов'язковою і зі схвальним голосом при вирішенні економічних, фінансових та грошово-кредитних питань.

Стаття надійшла до редакції 10.03.09.

УДК 336.747.6

М. Ю. Опанасенко

аспірант кафедри менеджменту банківської діяльності
ДВНЗ «КНЕУ імені Вадима Гетьмана»,
асистент кафедри фінансів
КЕІ ДВНЗ «КНЕУ імені Вадима Гетьмана», м. Кривий Ріг

ПРОБЛЕМИ ВАЛЮТНОГО РЕГУЛЮВАННЯ В УКРАЇНІ ТА ШЛЯХИ ЇХ РОЗВ'ЯЗАННЯ

Рассматриваются основные проблемы валютной политики Украины за последние несколько лет. Исследуются аспекты институциональной эффективности монетарной стратегии в условиях глобализации. Даны рекомендации по улучшению государственного регулирования валютной системы Украины.

The article treats of main problems of currency policy in Ukraine over the last year. The aspects of institutional effectiveness of the monetary strategy due to its increased complexity in conditions of globalization is discovered. Also recommendations for improvement of the state regulation system related to Ukrainian currency system are proposed.

Ключові слова: валютне регулювання, інфляція, девальвація.

За умов посилення взаємозалежності національних економік та розвитку міжнародних валютних відносин розширились та принципово змінились роль та функції банківської системи. Особливого значення набувають проблеми діяльності банківської системи в умовах нестабільного валютного ринку. Значною мірою

це обумовлено недостатнім розвитком ринкових відносин та ринкової інфраструктури в країні, про що свідчить використання валютних обмежень як основного принципу організації системи валютного регулювання. Тому реформування системи валютного регулювання і контролю вимагає розробки ефективної валютної політики, яка має базуватися на ґрунтовному аналізі вітчизняного та зарубіжного досвіду.

Більшість наукових досліджень у галузі валютного регулювання присвячено вивченню його сутності, функцій та методів. Водночас у літературі невинновдано мало уваги приділено вивченню взаємозв'язаних процесів, які виникають при здійсненні тих чи інших дій як з боку Національного банку, так і з боку уряду у сфері валютного регулювання.

Теоретичні та практичні питання валютного регулювання та контролю досліджені в працях вітчизняних авторів: О. Береславської, О. Боришкевич, Ю. Блашука, Г. Варваренка, А. Гриценка, О. Кабанця, О. Резнікової, А. Скрипника, О. Макаренка, О. Мелих, В. Міщенка, Т. Унковської, Т. Шарової, О. Щербакової, В. Ющенка, О. Ярової та інших. Зарубіжний досвід валютного регулювання та контролю висвітлено в працях А. Голубовича, Р. Дорнбуша, Л. Красавіної, Р. Манделла, І. Платонової, Дж. Сакса, С. Фішера, М. Флемінга та інших авторів.

Більшість досліджень присвячені розробці фундаментальних принципів валютного регулювання за умов різних валютних режимів. Не применшуючи значимості одержаних результатів, зазначимо, що науковці торкалися окремих аспектів проблеми валютного регулювання, що дозволило обґрунтувати необхідність пошуку принципово нових методів для розв'язання специфічних валютних проблем України.

Завданнями статті є з'ясування стану валютного регулювання в Україні на сучасному етапі та надання рекомендацій щодо його поліпшення в контексті економічної глобалізації.

Пасивне споглядання змін, що відбуваються в міжнародних економічних відносинах, може дорого коштувати Україні. Тому вкрай потрібен зважений підхід, який дозволив би через удосконалення валютного регулювання створити підґрунтя для посилення значення України в міжнародному просторі. Сьогодні стає зрозумілим, що зміна зовнішньоекономічних зв'язків України має здійснюватись у двох напрямках. Перший — це співробітництво з міжнародними фінансовими структурами (що асоціюються із західним вектором) щодо формування валютно-фінансового потенціалу для здійснення великомасштабних структур-

них зсувів в економіці. Другий — не менш активне співробітництво з Російською Федерацією та іншими країнами СНД і державами Балтії з метою розширення ринку збуту і розвитку сировинної і паливно-енергетичної бази [1, с. 41—42].

Реалізація інтеграційних планів України щодо ЄС вимагає додержання певних критеріїв, що стосуються:

- рівня інфляції, який не має перевищувати середнього рівня інфляції трьох європейських країн з найнижчою інфляцією більше як на 1,5 %;
- обмінного курсу валют, який має бути сталим у діапазоні коливань у наявному в ЄС механізмі стабілізації обмінних валютних курсів протягом щонайменше двох років;
- рівня акумульованого боргу, який має становити не більше ніж 60 % від ВВП;
- скасування обмежень на рух капіталів [2, с. 26—27].

Отже, відповідність грошово-кредитної та валютної політики заданим критеріям дасть змогу значно поліпшити інвестиційний клімат країни.

Аналіз перебігу інфляційних процесів за 2003—2008 рр. свідчить про особливості грошово-кредитної політики України (табл. 1).

Таблиця 1

**ДИНАМІКА ГРОШОВОЇ МАСИ ТА ТЕМПІВ ІНФЛЯЦІЇ
ЗА ПЕРІОД 2003—2008 рр. [3, с. 51]**

Показник	2003	2004	2005	2006	2007	Січень- жовтень 2008
Емісія готівки, % до попереднього періоду	108	127	143	126	149	119
Грошова маса (М3), % до попереднього періоду	147	132	154	135	152	114
Індекс споживчих цін, % до грудня попереднього року	108,2	112,3	110,3	111,6	116,6	118,0
Індекс цін виробників, % до грудня попереднього року	111,1	124,1	109,5	114,1	123,3	132,1

Так, приріст грошової маси (сфера відповідальності Національного банку) у 2004—2007 рр. відбувався темпами, що значно перевищували темпи інфляції. А її динаміка не тільки не збігалася, але й відбувалась у напрямку, протилежному динаміці зрос-

тання цін: зниження темпів інфляції 2005 р. відбулося на тлі рекордних темпів приросту грошової маси, а істотне зниження темпів приросту грошей 2006 р. не сприяло зниженню інфляції, яка почала наростати. У січні — жовтні 2008 р. ціни підвищуються за умов незначного збільшення грошової маси. Аналіз даних табл. 1 вказує на наявність прямо пропорційної залежності у змінах цін виробників промислової продукції та цін споживчого ринку в Україні за досліджуваний період. Причому чітко видно тенденцію випереджального зростання цін у виробничій сфері. Отже, інфляція в Україні на цьому етапі має яскраво виражений характер «інфляції витрат». Тобто, основний інфляційний потенціал сформувався у виробничій сфері, що пов'язано зі значним підвищенням цін на природний газ, нафту та нафтопродукти. Тому урядові цього року не вдається подолати інфляцію на споживчому ринку без розв'язання питання про зниження темпів зростання цін у виробничій сфері [4, с. 11].

Наступною проблемою України на шляху поліпшення зовнішньоекономічних відносин є незадовільний стан платіжного балансу (табл. 2).

Таблиця 2

**ДИНАМІКА ПОКАЗНИКІВ ПЛАТІЖНОГО БАЛАНСУ
ТА ЗОВНІШНЬОГО БОРГУ за 2003—2005 рр. [5, с. 10—23]**

Показник	2003	2004	2005	2006	2007	I півріччя 2008
Темпи зростання експорту до відповідного періоду попереднього року, %	124,0	142,6	107,5	113,2	127,0	141,1
Темпи зростання імпорту до відповідного періоду попереднього року, %	128,7	131,3	120,4	122,0	135,4	152,9
Баланс товарів та послуг, млн дол. США	1288	4978	671	– 3068	– 8152	– 8643
Валовий зовнішній борг, % до ВВП	47,5	47,2	45,9	50,6	59,9	...

Виходячи з аналізу стану платіжного балансу можна зробити висновки, що протягом 2006—2008 рр. значний дефіцит поточного рахунку компенсується збільшенням зовнішнього боргу як держави, так і суб'єктів господарювання. Збільшення боргу від-

бувається у зв'язку зі зростанням боргових зобов'язань перед Росією за поставлені енергоносії, унаслідок співробітництва з міжнародними фінансовими організаціями, а найголовніше — через виведення вітчизняними підприємцями капіталів за кордон.

Крім того, незадовільний стан платіжного балансу поглибився через невважену курсову політику НБУ. Так, ані у 2005, ані у 2008 р. жодних економічних підстав для ревальвації гривні не було. Обидва рази в економіці держави спостерігались споріднені процеси — погіршення зовнішньоторговельного балансу та вповільнення темпів зростання промислового та сільськогосподарського виробництва. Тобто замість економічно обгрунтованої девальвації, яка, зокрема за розрахунками міжнародних фінансових організацій, мала становити не більше ніж 15 % до кінця року, чого було достатньо для підвищення цінової конкурентоспроможності українського експорту, країна дістала обвал курсу національної валюти більш як на 60 %. Наслідком цього стала, за розрахунками міжнародних аналітиків, втрата купівельної спроможності національної валюти у доларовому еквіваленті на суму від 9 до 13 млрд грн.

Одним з найбільш серйозних системних прорахунків НБУ є зростаючий рівень доларизації економіки України. Так, серед вимог банків за кредитами, наданими в економіку України, частка кредитів в іноземній валюті зросла з 41,68 % у 2003 р. до 49,42 % за I півріччя 2008 р. Регулятор не обмежував активність українських банків у кредитуванні клієнтів в іноземній валюті, що тепер з огляду на глибоку девальвацію загрожує масовими дефолтами клієнтів банківських установ [6].

Ще однією проблемою, що заважає Україні поліпшити інвестиційний клімат, є недостатньо опрацьована правова та вельми складна нормативна база валютного регулювання, яка до того ж постійно змінюється, що свідчить про домінування у валютній політиці України методів адміністративного, а не економічного характеру [7, с. 288]. Головним законодавчим актом України щодо валютного регулювання є Декрет Кабінету Міністрів України № 15—93 «Про систему валютного регулювання і контролю» від 19 лютого 1993 р. Даним Декретом установлюється виключний список операцій, які вимагають індивідуальної ліцензії НБУ для їх виконання. Проблемою валютної політики є те, що значна кількість міжнародних операцій не може бути виконана без одержання індивідуальної ліцензії НБУ. З процедурного погляду процес одержання ліцензії є дуже складним та передбачає збір численних документів, включаючи деякі малозрозумілі, такі як підтвердження грошових джерел, яке вимагається для будь-якого інвес-

тування за межами України, навіть якщо йдеться про зовсім незначні суми. Крім того, певні постанови НБУ встановлюють не виправдано жорсткі вимоги щодо форми документів, які треба надавати комерційним банкам задля здійснення будь-яких операцій. Здебільшого така вимога навряд чи може бути виконана через специфічні приписи офіційних нотаріальних правил щодо посвідчення перекладів та суперечливість правил та положень регуляторних актів НБУ і регуляторних актів інших державних органів, таких як податкові органи, місцеві органи влади та інші державні та муніципальні інститути, які повинні видавати такі документи. Вітчизняна система валютного контролю дуже обмежує свободу дій суб'єктів зовнішньоекономічної діяльності щодо хеджування своїх валютних ризиків. Наприклад, згідно з п. 26 Постанови НБУ № 281 «Положення про порядок та умови торгівлі іноземною валютою» від 10 серпня 2005 р. у нашій країні суб'єкти ринку не мають права провадити операції з валютними деривативами, а також операції в іноземній валюті з іншими похідними фінансовими інструментами, базовим активом яких є валютні цінності, курси валют, процентні ставки та індекси [8].

Для розв'язання досліджуваних проблем вкрай потрібні комплексні, структурні зміни, яких вимагає сучасний стан економіки нашої держави. Серед першочергових заходів слід назвати:

- зміцнення довіри до національної валюти, зниження рівня доларизації економіки та її регулювання заходами грошово-кредитної політики, сприяння поступовому вирівнюванню умов кредитування в національній та іноземній валютах;
- спрямування політики валютного курсоутворення на забезпечення прогнозованої динаміки обмінного курсу залежно від стану платіжного балансу та недопущення його значних коливань, використання валютних резервів для забезпечення гнучкості монетарної політики та підвищення її ефективності в забезпеченні стабільності національної грошової одиниці;
- наближення національного законодавства щодо руху капіталів до міжнародних норм.

Усі ці заходи дадуть змогу українській економіці скористатися всіма перевагами процесу глобалізації, а отже, зміцнити позиції на міжнародному ринку.

Отже, в економіці існує стійка об'єктивна необхідність активізації інвестиційних процесів через оптимізацію грошово-кредитної та валютної політики. Безумовно, з цього погляду далі ґрунтовне дослідження питань валютного регулювання в контексті глобалізації має не тільки велике теоретичне, а й практичне значення.

Література

1. Богиня Д., Волынский Г. Структурная перестройка экономики и проблема инвестиций // Экономика Украины. — 1997. — № 12. — С. 41—42.
2. Снівак І. В. Роль валютного курсу у процесі інтеграції України до світового товариства // Вісник Київ. нац. екон. ун-ту ім. Т. Шевченка. — 2000. — Вип. 43. — С. 26—27.
3. Бюлетень НБУ. — 2008. — № 12. — С. 51.
4. Сивульський М. І. Українську інфляцію неможливо подолати традиційними засобами // Економічна правда. — [//www.epravda.com.ua/publications/47ff26e097af2/](http://www.epravda.com.ua/publications/47ff26e097af2/)
5. Платіжний баланс і зовнішній борг України, І півріччя 2008: щоквартальне аналітико-статистичне видання НБУ.
6. Попередній звіт Тимчасової комісії Верховної Ради України з питань перевірки діяльності Національного банку України в період фінансової кризи // www.pravportal.com.ua/publications/765pf4/
7. Борисенко Б. М. Динаміка платіжного балансу через призму валютного регулювання. Податкова політика в Україні та її нормативно-правове забезпечення: Зб. наук. праць за мат. Міжнар. наук.-практ. конференції (1—2 грудня 2000 р.). — Ірпінь: Акад. ДПС України, 2000. — 349 с.
8. Європейська бізнес-асоціація. В центрі уваги: проблеми валютного регулювання в Україні // www.eda.com.ua/files/documents/Currency_Web_Ukr.pdf.

Стаття надійшла до редакції: 30.01.09.

УДК 332.72

Є. А. Поліщук

асистент кафедри банківських інвестицій
ДВНЗ «КНЕУ імені Вадима Гетьмана»

РИНОК НЕРУХОМОСТІ ЯК СФЕРА ДІЯЛЬНОСТІ ДЕВЕЛОПЕРСЬКИХ КОМПАНІЙ

Рассмотрены теоретические подходы в определении рынка недвижимости, его инфраструктуры. Исследуются основные субъекты рынка недвижимости, в частности, профессиональные участники рынка недвижимости, среди которых выделены девелоперские компании.

Theoretical approaches are considered in determination of market of the real estate, his infrastructures. The basic subjects of market of the real estate are probed, in particular, professional participants of market of the real estate, which development companies are selected among.

Ключові слова: девелоперські компанії, ринок нерухомості, іпотечне кредитування, девелоперська послуга, девелоперський проект.

Останнім часом у вітчизняній науковій та практичній літературі значна увага приділяється проблемам становлення ринку нерухомості та рекомендаціям щодо їх подолання. Так, зокрема,