**Барсєгян Ашот Георгійович. Валютно-курсова політика України в системі макроекономічного регулювання. : Дис... канд. наук: 08.00.02 – 2007**

|  |  |
| --- | --- |
| |  | | --- | | **Барсєгян А.Г. Валютно-курсова політика України в системі макроекономічного регулювання. - Рукопис.**  Дисертація на здобуття наукового ступеня кандидата економічних наук за фахом 08.00.02 - світове господарство і міжнародні економічні відносини. - Інститут міжнародних відносин Київського національного університету імені Тараса Шевченка, Київ, 2007.  Дисертація присвячена дослідженню загальних і специфічних закономірностей функціонування валютно-курсових процесів в Україні. Розглянуто основні сучасні теорії валютного курсу, їхні види, методи визначення рівноважного валютного курсу. Дано визначення основним поняттям, що характеризують об'єкт і предмет дослідження. Проведено критичний аналіз становлення й еволюції валютної системи України і розглянуто сучасну практику валютного регулювання. Установлено основні закономірності взаємовпливу валютного курсу й основних макроекономічних показників в Україні. Побудовано модель курсоутворення в Україні, засновану на основних макроекономічних особливостях формування валютного курсу. Встановлено основні напрями оптимізації механізмів валютно-курсової політики і вироблено рекомендації з удосконалення системи валютного регулювання в Україні. Розроблено методику зі створення системи підтримки прийняття рішень у валютно-курсовому регулюванні. | |
| |  | | --- | | Проведений у дисертації комплексний порівняльний аналіз концептуальних підходів, наукових гіпотез і сучасних теорій валютного курсу в контексті української практики валютного регулювання, а також економетричне моделювання валютно-курсових процесів дають підстави зробити висновки та рекомендації, що характеризуються науковою новизною і мають теоретико-методологічне й науково-практичне значення:   1. Валютно-курсова політика являє собою законодавчо закріплені повноваження центрального банку по здійсненню комплексу заходів в галузі регулювання, контролю й адміністрування валютного курсу, спрямований на створення ефективної його динаміки, для досягнення основних цілей і завдань економічної політики держави. Особливими важелями керування валютним курсом є ринкові та адміністративні інструменти валютно-курсової політики, під впливом яких спостерігаються закономірні зміни валютного курсу, покликані встановити оптимальний його рівень для досягнення цілей грошово-кредитної політики держави. 2. Макроекономічні показники, такі як інфляція, грошова маса, сальдо поточного рахунку платіжного балансу, валовий внутрішній продукт, є регуляторами валютного курсу. Водночас валютний курс також безпосередньо впливає на ці показники, як самостійний інструмент макроекономічного регулювання. Тому цей взаємозв'язок використовується у загальному аналізі валютного регулювання з метою виявлення реальних безпосередніх і опосередкованих інструментів керування валютним курсом. Комплексний аналіз теоретичних моделей валютного курсу засвідчив необхідність застосування динамічних економетричних методів на основі вивчення впливу основних чинників на валютний курс, опираючись на ретроспективний аналіз. 3. Валютно-курсові процеси у світових центрах економічного розвитку ґрунтуються на принципах конкурентної боротьби з метою збереження ефективної динаміки валютних курсів національних валют. Зокрема, країни, що розвиваються, основною метою валютної політики ставлять подолання кризових ситуацій у монетарному секторі економіки й досягнення економічного зростання. На підставі аналізу сучасного світового досвіду валютного регулювання встановлено, що розвинуті країни застосовують фіксований або плаваючий режими валютних курсів. Країни, що розвиваються, найчастіше використовують похідні змішані види валютних режимів (валютне правління, регульовано-плаваючий валютний курс тощо). Проте вивчення світової практики здійснення валютно-курсової політики доводить, що ефективне валютне регулювання, перш за все, залежить від своєчасності й адекватності застосування інструментів валютної політики, проведення якої спрямоване на досягнення макроекономічних цілей держави з урахуванням особливостей національної економіки. 4. Валютний ринок України сформувався як самостійний інститут фінансової системи, що динамічно розвивається й виконує свою основну роль – здійснення валютообмінних операцій. Однак, валютний ринок переважно використовується державою і як засіб погашення зовнішніх боргів, і як джерело емісії національної валюти. Зазначені процеси впливають на встановлення рівноважного обмінного курсу на валютному ринку й стимулюють підвищення інфляції. У роботі виділено етапи становлення валютної системи України, які відображаються на динаміці офіційного валютного курсу: 1) період різкої девальвації курсу (1992–1996 рр.); 2) період умовної стабільності валютного курсу або період великих валютних інтервенцій НБУ (1996–1998 рр.); 3) період ажіотажного попиту на валюту або період твердого адміністрування валютного ринку (1998–2000 рр.); 4) період використання валютного ринку для нагромадження коштів з метою обслуговування зовнішнього боргу (2000–2001 рр.); 5) період стабілізації національної валюти України (з 2001 року). 5. Національний банк України, проголошуючи політику плаваючого валютного курсу, фактично дотримується режиму валютного правління, що є різновидом режиму фіксованого курсу. Проте фіксація валютного курсу перешкоджає лібералізації валютних відносин в Україні і переходу до ринкового процесу курсоутворення. Така політика стала можливою за використання значного арсеналу адміністративних заходів НБУ, а також завдяки значним обсягам міжнародних резервів, які нагромаджуються за рахунок додаткової емісії національної валюти, що знижує ефективність макроекономічного регулювання. Визначення достатнього рівня міжнародних резервів НБУ доцільно здійснювати шляхом комбінування правила розрахунку за імпортом і обсягу річних виплат щодо зовнішнього державного боргу. 6. Доларизація економіки свідчить про недовіру економічних агентів до національного грошового активу й про інфляційні процеси в економіці. Навіть ревальвація курсу гривні в 2005 році не викликала зниження рівня доларизації, що свідчить про необхідність підвищення норм внутрішньої прибутковості в національній валюті для зменшення обсягу іноземної валюти в обігу, яким не може управляти Національний банк з метою реалізації незалежної грошово-кредитної політики. Удосконалена модель визначення рівня доларизації економіки України має теоретичний характер і враховує чинник тіньового обігу іноземної валюти й валютних заощаджень населення, які неможливо точно підрахувати, що є відображенням специфіки української економіки. 7. Зростання економіки потребує додаткових грошей в обігу, які надходять через канал валютного ринку. Тобто гривневі інтервенції НБУ, за умови перевищення пропозиції іноземної валюти над попитом, здійснюються за рахунок додаткової емісії національної валюти. Завдяки використанню цього механізму вирішується відразу кілька завдань: забезпечення економіки достатньою, а найчастіше, і надлишковою кількістю грошової маси, що сприяє економічній активності і зростанню ВВП, недороге поповнення валютних резервів для погашення зовнішніх боргів і підтримки стабільності національної валюти, стабілізація валютного ринку України. Однак надлишкова емісія грошової маси призведе до інфляції і, як наслідок, – до знецінення національної валюти. В Україні надлишок випуску національної валюти нівелюється зростанням фінансового ринку, державними облігаціями й попереджувальними антиінфляційними заходами Національного банку України. 8. Співробітництво з МВФ мало для України неоднозначні наслідки, що характеризується, з одного боку, фінансово привабливим кредитуванням України, а з другого – негативними результатами для економіки на тлі необґрунтованої підтримки стабільності валютного курсу й нарощування зовнішньої державної заборгованості. У зв'язку з чим у 2000 році гостро постало питання про погашення зовнішніх боргів за відсутності власних резервів. Національний банк України розробив справді дієвий механізм погашення зовнішніх боргів держави. Проте головному банку країни не вдається уникнути негативних наслідків, пов'язаних з переповненням грошових каналів, що виникають згодом. Оскільки при наявності тенденції лібералізації валютного ринку та існуючій політиці погашення зовнішніх державних боргів, ця система не може бути ефективною у довгостроковій перспективі, а, отже, повинна бути вдосконалена шляхом узгодженості дій НБУ й Уряду України щодо залучення та погашення зовнішньої державної заборгованості. 9. Специфіка валютного регулювання в Україні відображується в її інструментах і механізмах валютно-курсової політики. Залежність економіки від кон'юнктури ринків традиційного українського експорту й цін на імпортні енергоносії, нерозвиненість фінансової системи, значна зовнішня заборгованість, брак належного законодавчого регулювання у валютній сфері характеризують динаміку валютно-курсових процесів в Україні й застосування механізмів їх регулювання. 10. Економетричний аналіз основних чинників, що впливають на валютний курс, свідчить, що домінуюче значення в курсоутворенні мають: сальдо торговельного балансу, інфляція, пропозиція грошей усередині країни, рівень валового внутрішнього продукту, експортні й імпортні потоки. За допомогою кореляційно-регресійного методу було розраховано рівняння регресії, де цільовою функцією був валютний курс. Це рівняння з достатнім ступенем точності відображує поводження валютного курсу в середньостроковому періоді й може бути застосовано для визначення напрямів оптимізації валютно-курсової політики. Для умовно розрахованих у дослідженні оптимальних макроекономічних показників напрям динаміки валютного курсу визначається вбік зміцнення національної валюти й свідчить про занижений курс гривні. 11. Застосування фільтра Ходрика-Прескотта дало змогу виявити відхилення офіційного обмінного курсу гривні від його умовного рівноважного значення в 1996–2006 роках. Негативний нахил перманентного компонента фільтра свідчить про наявність ревальваційного навантаження на обмінний валютний курс гривні й про необхідність коригування цілей грошово-кредитної політики НБУ. 12. Трендовий аналіз валютного курсу показав, що при збереженні наявних тенденцій економічного розвитку держави і при відсутності коригуючих зовнішніх впливів на економічну систему поступове зміцнення національної валюти (1,5–3% на рік) надасть можливість наблизити значення номінального валютного курсу до його рівноважного значення й тим самим знизити монетарний тиск на економіку. Завдяки таким заходам можна нівелювати розбалансованість валютного ринку й ревальваційні очікування його учасників. 13. Основними напрямами оптимізації валютно-курсової політики України, які відповідають сучасним потребам економіки й дають змогу наблизити номінальний валютний курс до його рівноважного значення є: поступова лібералізація валютного ринку з метою встановлення режиму плаваючого валютного курсу, збільшення грошової маси на рівні зростання реального ВВП, зниження рівня доларизації економіки, застосування практики мікроревальвацій національної валюти. 14. Методика створення інтелектуалізованої системи підтримки прийняття рішень у валютно-курсовому регулюванні, яка ґрунтується на ієрархічній структурі цілей і відповідних їм критеріїв та показників, дозволяє оптимізувати керування валютно-курсовими процесами в системі макроекономічного регулювання. Особливістю запропонованої системи є використання цільового методу прийняття управлінських рішень у сфері валютного регулювання з урахуванням встановлених закономірностей у поведінці валютного курсу | |