

# ТЕОРЕТИЧНІ ТА ПРАКТИЧНІ АСПЕКТИ ВДОСКОНАЛЕННЯ ФІНАНСОВО-КРЕДИТНОГО МЕХАНІЗМУ

Олександр ДЗЮБЛЮК

## ГРОШОВО-КРЕДИТНА СИСТЕМА УКРАЇНИ У КОНТЕКСТІ ГЛОБАЛІЗАЦІЙНИХ ПРОЦЕСІВ

*У статті аналізуються актуальні питання впливу глобалізації на розвиток грошово-кредитної системи України. Розглянуто проблеми функціонування іноземного капіталу у вітчизняному банківському секторі та запропоновано шляхи їх вирішення. Показано вплив глобалізації на грошову систему України та обґрунтовано шляхи мінімізації значення доларизації у розвитку національної економіки.*

Можливості нормального функціонування і розвитку економіки вирішальною мірою залежать від умов ефективної організації грошово-кредитної системи країни. Саме грошово-кредитна система є тим фундаментом, нарізним каменем, на якому будується увесь цілісний механізм ринкових відносин в суспільстві. Без грошей неможливим є обмін продуктами праці людей. А відтак неможливою є сама господарська діяльність. Без кредитних інститутів, що виступають головними фінансовими посередниками у перерозподілі ресурсів в економіці, неможливим є і саме розширене відтворення.

Природно, що за таких обставин одним із головних завдань економічної науки і тих проблем, які вона має вирішувати в сучасних умовах, є розробка на основі глибокого пізнання існуючих реалій шляхів удосконалення діючої грошово-кредитної системи нашої країни, пристосування її до нових, вищих стадій суспільного розвитку.

Основною характерною рисою цього розвитку в сучасних умовах є посилення впливу глобалізаційних процесів на усі сфери життя суспільства.

Проблемам глобалізаційних аспектів розвитку економіки присвячені *праці багатьох вітчизняних і зарубіжних економістів*, у числі яких можна, зокрема, відзначити таких як А. С. Філіпенко, О. І. Рогач, С. Я. Боринець, Є. В. Савельєв, З. О. Луцишин, С. Р. Моїсєєв, А. В. Холопов, Д. С. Кідуел, Р. Л. Петерсен, Д. У. Блекуел та ін. Проте невирішеними частинами дослідження загальної проблеми глобалізації залишається оцінка її безпосереднього впливу на розвиток грошово-кредитної системи країни.

Тому *цілями даної статті* є оцінка впливу глобалізаційних процесів на динаміку розвитку грошово-кредитної системи України у постстабілізаційний період та

розробка механізмів, котрі дозволили б оптимізувати функціонування як грошової, так і кредитної системи країни з огляду на певні негативні аспекти прояву глобалізації у перехідній економіці.

До питання глобалізації на сьогодні не сформовано єдиних підходів щодо розуміння сутності цього економічного явища, а визначенням цієї дефініції притаманна значна розмаїтість думок різних авторів. Так, на думку проф. А. С. Філіпенка, глобалізація виявляється у зростанні міжнародної торгівлі та інвестицій, небаченій до цього диверсифікації робочої сили, значному підвищенні ролі ТНК у світогосподарських процесах, загостренні глобальної конкуренції, появі систем глобального стратегічного менеджменту [1, 45]. У праці колективу авторів під керівництвом О. І. Рогача зазначається, що глобалізація означає зростання інтегрованості країн світу, особливо по лінії торгівлі і фінансових потоків [3, 38]. На думку А. В. Холопова, глобалізацію можна охарактеризувати як посилення взаємозалежності національних економік, взаємовпливу і взаємо переплетення різноманітних сфер і процесів у світовому господарстві [6, 15].

Наведені визначення мають здебільшого досить широкий характер, а тому для розгляду впливу глобалізаційних процесів на вітчизняну економіку і грошово-кредитну систему їх розуміння необхідно представити у вужчому вигляді.

Під глобалізацією треба розуміти процес зростання інтеграції національних економік у єдиний загальносвітовий ринок товарів, послуг, капіталів і робочої сили. ХХІ століття ознаменувалося початком формування єдиного глобального світового господарства. Значення національних кордонів різко зменшується, а колишні зовнішні фактори економічного розвитку стали впливати не лише на транснаціональний бізнес, але й на національні господарства.

При цьому головним напрямом цього процесу стала глобалізація фінансової сфери економіки. Її головними чинниками стали, зокрема, такі як:

- зростання обсягів фінансових ресурсів ТНК і ТНБ;
- ріст інтенсивності транскордонних фінансових операцій;
- поява нових інструментів та механізмів міжнародних фінансових операцій;
- формування глобального фінансового ринку із перерозподілом значних обсягів фінансових ресурсів.

Позитивним моментом цього процесу є істотне розширення можливостей національних економік отримувати додаткові грошові ресурси, котрі можуть бути спрямовані на стимулювання виробничого зростання. Водночас негативним явищем фінансової глобалізації необхідно вважати помітне розширення спекулятивного руху капіталів, що підриває фінансову стабільність національних господарств.

Саме грошово-кредитна система будь-якої країни зазнає першочергового впливу указаних процесів, а з урахуванням масштабів тієї ролі, яку вона відіграє у всьому розвитку національної економіки, можна без перебільшення стверджувати, що грошово-кредитна система виступає ключовою передавальною ланкою впливу глобалізаційних процесів на національне господарство.

У зв'язку із цим оцінка основних напрямів впливу глобалізаційних процесів на національну грошово-кредитну систему країни і визначення шляхів оптимізації цього впливу шляхом розробки відповідних регулятивних заходів є одним із головних завдань зниження рівня ризиків, що несуть у собі глобалізаційні процеси для національної економіки.

---

Із розумінням важливості указаних моментів необхідно послідовно розглянути вплив глобалізаційних процесів як власне на кредитну, так і на грошову систему країни.

#### Кредитна система

Основні чинники, що визначають вплив глобалізації на кредитну систему, пов'язані із лібералізацією руху капіталів і розмиванням меж між різними сегментами фінансових ринків (рис. 1).

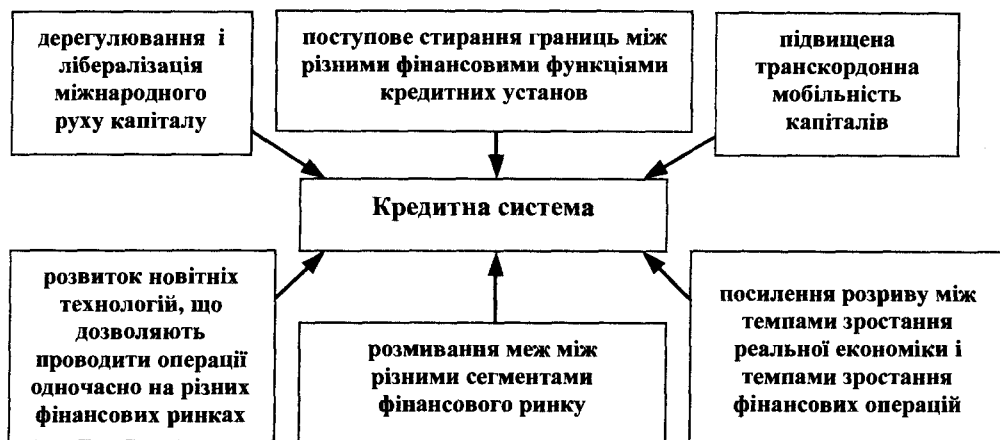


Рис. 1. Чинники впливу глобалізації на розвиток кредитної системи

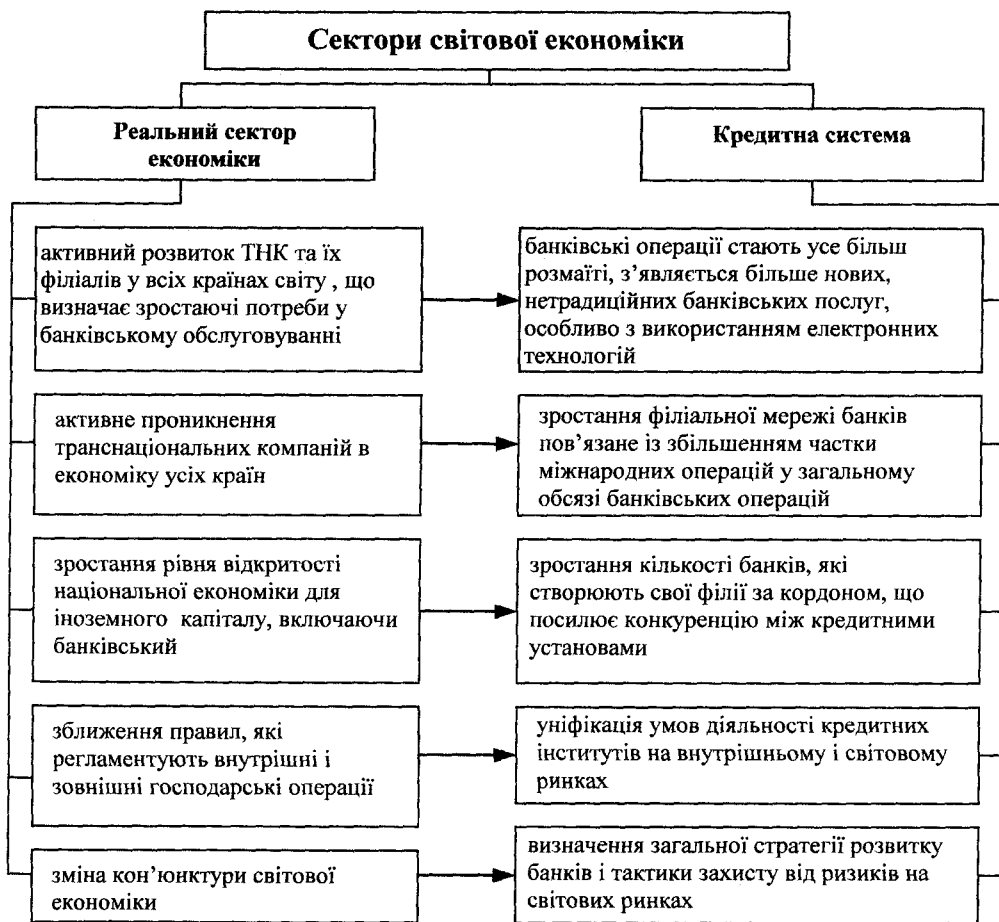
Сукупність факторів впливу глобалізаційних процесів на розвиток кредитної системи визначає глибинні трансформації у її розвитку на національному рівні. Деретулювання і лібералізація міжнародного руху капіталу; розвиток новітніх технологій, що дозволяють проводити операції одночасно на різних фінансових ринках; підвищена транскордонна мобільність капіталів; розмивання меж між різними сегментами фінансового ринку, зокрема, між ринками, де здійснюються операції з короткостроковими цінними паперами, і ринками довгострокових позичкових капіталів; посилення розриву між темпами зростання виробництва товарів і послуг реальної економіки і темпами зростання фінансових операцій; поступове стирання границь між різними фінансовими функціями кредитних установ – ось чинники, котрі справляють нині вирішальний вплив на організацію кредитних відносин в суспільстві та функціонування національного грошового ринку.

Дія цих чинників означає, що на додаток до своїх традиційних функцій фінансових посередників банки все частіше беруть на себе функції операторів на фондових і валютних ринках як у власних інтересах, так і за дорученням клієнтів. У результаті основна функція банків – кредитування, супроводжуване створенням робочих місць і реальних активів, значною мірою витісняється фінансовими операціями спекулятивного характеру. Швидке переміщення величезних мас капіталу може мати деструктивні наслідки для економіки унаслідок втечі іноземних і національних капіталів у гонитві за кращими умовами використання. Підтвердженням цього слугують фінансові кризи останніх років, нестабільність на найкрупніших фондових біржах, уповільнення темпів зростання й загроза економічного спаду у США та Японії, що свідчить про нестабільність економічних систем в епоху глобалізації.

Вільне переміщення капіталів при цьому лише посилює розрив за ключовими макроекономічними показниками між розвинутими країнами і країнами, що розвиваються, унаслідок нерівномірного розподілу ресурсів. Крім того, можна спостерігати тенденцію і до посилення диференціації доходів між різними групами населення усередині багатьох національних господарств. Посилюється нерівномірність розвитку окремих країн і регіонів у зв'язку із значними відмінностями між ними у часі проходження різних стадій економічного розвитку.

В умовах глобалізації провідні розвинуті країни коригують власну економічну політику таким чином, щоб створити оптимальні умови для інноваційного розвитку своєї країни, спрямованого передусім на підвищення її науково-технічного потенціалу. Це засвідчує перехід цих країн до постіндустріальної, так званої «інформаційної» стадії розвитку, посилюючи їх технологічний відрив від решти світу.

За таких обставин потрібно чітко розуміти, що глобалізаційні процеси, які відображають зміни умов функціонування реального сектора господарства, формують цілий комплекс причин, що визначають суттєві зрушення і у банківському секторі економіки (рис. 2).



**Рис. 2. Зрушення у банківському секторі внаслідок глобалізаційних процесів у світовій економіці**

До цих причин, зокрема, належать:

1) активний розвиток ТНК та їх філіалів у всіх країнах світу визначає зростаючі потреби у банківському обслуговуванні. У результаті банківські операції стають усе більш розмаїті, з'являється все більше нових, нетрадиційних банківських послуг, особливо з використанням електронних технологій;

2) визначаючи загальну стратегію розвитку і тактику захисту від ризиків, банки усе більше орієнтуються не тільки на національну економіку, але й на зміну економічної ситуації в усьому світі;

3) нефінансовий сектор національного господарства і його кредитна система стають усе більше уніфікованими при роботі на внутрішньому і світовому ринках. Це означає, що правила, які регламентують внутрішні і зовнішні господарські операції усе більше зближуються;

4) банки усе більше уваги приділяють кількості і якості інформаційних послуг, що надаються їхнім клієнтам як важливому факторові забезпечення конкурентоспроможності;

5) якщо усередині країни кредитна система слугує передусім для акумулювання і перерозподілу фінансових ресурсів між галузями на національному рівні, то міжнародний ринок капіталів перетворюється на самостійний фактор розвитку світової економіки;

6) зростання філіальної мережі банків пов'язане із збільшенням частки міжнародних операцій у загальному обсязі банківських операцій, що також зумовлюється активним проникненням ТНК в економіку усіх країн;

7) національна економіка не може бути повністю закритою від іноземного банківського капіталу. Усе більша кількість банків створює свої філії за кордоном, що посилює конкуренцію між кредитними установами.

Зазначені причини означають, передусім, певні конкретні ризики, що несуть у собі глобалізаційні процеси для кредитної системи нашої країни. Вони пов'язані насамперед із полегшенням доступу на вітчизняний фінансовий ринок зарубіжних банківських інституцій.

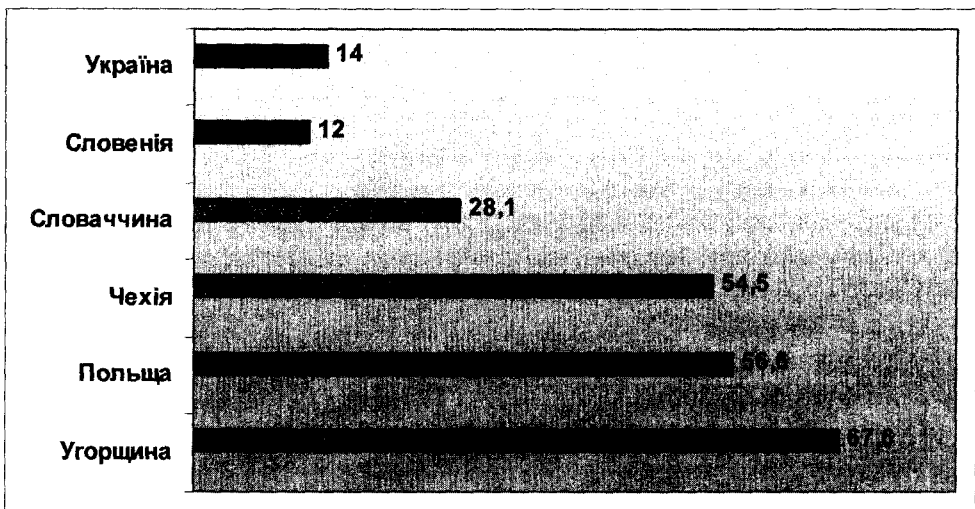
Надходження іноземного капіталу у банківський сектор України є об'єктивним наслідком інтеграції вітчизняної економіки у світовий економічний простір. Нині у нашій країні діє 23 банки, створених за участю іноземного капіталу, причому 9 із них – мають 100%-у участь іноземного капіталу. Їхня частка у статутному капіталі вітчизняної банківської системи вже перевищує 14% [4, 154]. І ці дані ще не є повними, позаяк наведені без врахування придбання в останній період іноземними інвесторами таких крупних банків як "Аваль" та "Укрсоцбанк". Тому за показником частки іноземного капіталу Україна випереджатиме навіть Російську Федерацію. Однак поки що це стосується іноземних банків як дочірніх структур, що діють на території України у відповідності до вітчизняного законодавства.

Під час підготовки нашої країни до участі у СОТ з особливою гостротою постало питання надання можливості іноземним банкам відкривати в Україні свої філії. Головні проблеми, що виникають при цьому, полягають у наступному.

По-перше, філії іноземних банків діють у правових рамках тих країн, де знаходяться ці банки. Наслідком цього може стати суттєве послаблення контролю і регулятивного впливу на них з боку Національного банку України і вітчизняного

законодавства. У результаті центральний банк може втратити можливість проводити повноцінну грошово-кредитну політику – через відповідні механізми впливу на банки другого рівня. Наприклад, норма обов'язкового резервування в Україні є значно вищою порівняно із розвинутими країнами. У разі, якщо виконання цього нормативу для філій зарубіжних банків не буде обов'язковим, Національний банк не зможе належно контролювати динаміку грошової маси через вплив на грошовий мультиплікатор.

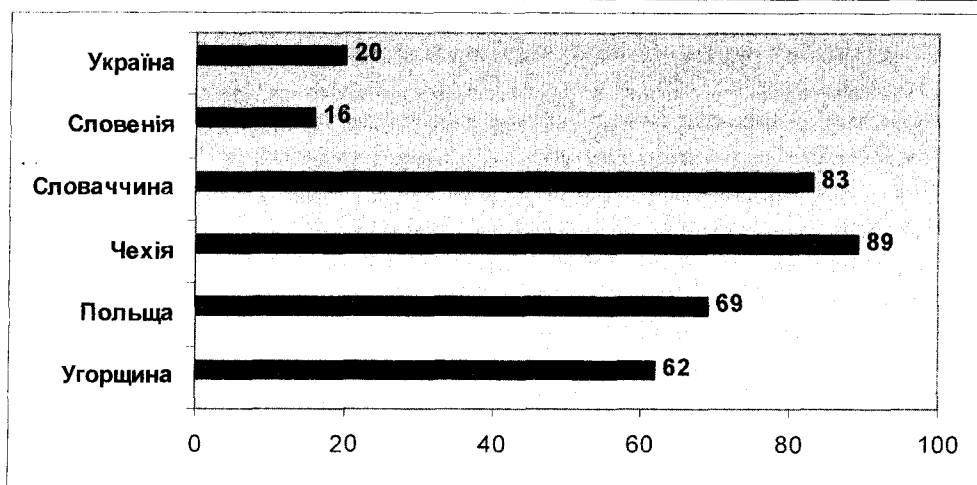
По-друге, філії іноземних банків матимуть кращі можливості щодо обсягів ресурсної бази, асортименту послуг, технічних засобів функціонування та рівня менеджменту порівняно із вітчизняними банківськими установами. Це означає, що іноземні банки зможуть досить швидко опанувати значні сегменти вітчизняного фінансового ринку та залучити кращих клієнтів, пропонуючи більш вигідні умови обслуговування. У перспективі це матиме своїм наслідком опанування філіями іноземних банків сектора великого і середнього бізнесу та витіснення вітчизняних банків у менш привабливі і більш ризиковані сфери малого бізнесу та обслуговування населення. А у подальшому при активізації процесів злиття та поглинання можна очікувати банкрутство або перехід більшої частини українського банківського бізнесу у власність іноземного капіталу, як це вже має місце у ряді країн Центральної і Східної Європи (передусім, Польща, Чехія, Угорщина) (рис. 3).



**Рис. 3. Частка іноземного капіталу у структурі власності банків країн Центральної та Східної Європи (%)**

Особливістю цієї тенденції є переважання частки іноземного капіталу не так у структурі статутного капіталу банківської системи тієї чи іншої країни, як у сукупних активах відповідних банківських систем, що є набагато показовішим (рис. 4).

Саме зростання частки іноземного капіталу у структурі активів кредитної системи вказуватиме на підконтрольність іноземним інвесторам кредитної політики і стратегії вкладень банківських установ, визначаючи перспективи розвитку галузей і секторів вітчизняної економіки у такий спосіб, який видаватиметься найбільш прийнятним зарубіжним акціонерам банків.



**Рис. 4. Частка іноземного капіталу у структурі сукупних активів банків країн Центральної та Східної Європи (%)**

По-третє, кредитна політика іноземних банків цілком очевидно буде орієнтована на розвиток тих галузей і секторів української економіки, що мають порівняно високі прибутки і низькі ризики виробничої діяльності, а також, що головне, розвиток яких не містить конкурентних загроз на внутрішньому ринку України і зовнішніх ринках для зарубіжних компаній, пов'язаних із відповідними банками. Підприємства з нижчим рівнем кредитоспроможності, однак із стратегічним значенням для економічної безпеки України, або будуть позбавлені кредитних ресурсів взагалі або кредитуватимуться на значно жорсткіших умовах, аніж ті, що пропонувались українськими банками. Передусім, це стосується галузей металургійної, хімічної та машинобудівної промисловості, що виступали основою економічного зростання України за останній період. За таких умов ризики перетворення вітчизняної економіки на сировинний придаток розвинутих країн не видаються такими вже надуманими та примарними.

По-четверте, філії іноземних банків можуть зосередити свою увагу переважно на спекулятивних видах діяльності, де висока швидкість обороту капіталу та отримання прибутку від вкладених коштів. Прикладом може слугувати діяльність іноземних банків в Україні у період другої половини 1990-х років, коли головною метою їх приходу на вітчизняний фінансовий ринок було інвестування коштів у облігації внутрішньої державної позики (ОВДП). Після зниження ставок на ринку ОВДП та скорочення обсягів спекулятивних прибутків від цих операцій такі банки негайно згорнули свої діяльність на ринку банківських послуг в Україні. Зокрема, йдеться про такі іноземні банки як «Кредіт Свісс Фьорст Бостон Україна» та «Сосьєте Женераль Україна» [7, 43].

По-п'яте, вітчизняна банківська система і передусім органи банківського нагляду поки що не готові працювати саме з філіями іноземних банків. Це пов'язано із наявністю низки суттєвих проблем, таких як, формування консолідованої звітності, наявність уніфікованих правил контролю за ризиками і порядку відшкодування збитків, що їх може спричинити філіал, відсутність чіткого плану дій за вірогідного банкрутства головної контори іноземного банку.

По-шосте, якщо прибутки філій іноземних банків спрямовуватимуться у загальний обсяг прибутків їх головних (материнських) банків, де вони й оподатковуватимуться, то це суттєво знизить кількість платників податків у вітчизняному банківському секторі із відповідним зниженням дохідної бази бюджету України. Навіть у разі сплати податків за місцем розташування філій більш ніж вірогідно, що головна маса отримуваних ними прибутків все одно буде репатріюватися за кордон, а не вкладатися у розвиток вітчизняного банківського сектора. Крім того, як показує практика, у разі серйозних фінансових загроз материнські банки відмовляються брати на себе зобов'язання щодо допомоги своїм філіям (нещодавній приклад фінансової кризи в Аргентині у 2001 р.).

Таким чином, глобалізаційні процеси несуть в собі істотні ризики для вітчизняної банківської системи, позаяк порушується фундаментальний принцип її функціонування – створення рівноправних конкурентних засад діяльності всіх банків. Експансія іноземного капіталу на вітчизняний фінансовий ринок несе в собі серйозну загрозу не лише для функціонування банківських установ, а й для всієї економіки країни, особливо її стратегічних галузей. Такі процеси спричинятимуть зростання дефіциту платіжного балансу, бюджетних витрат і державного боргу, некерованості інвестиційних процесів і руху капіталів, зниження рівня зайнятості, а відтак і поступове гальмування економічного розвитку України та негативні структурні зміни у господарстві.

Отже, проблема негативних наслідків глобалізації для кредитної системи і всієї економіки та соціальної сфери України є очевидною. Зрозуміло, що за таких умов ступінь відкритості національної економіки повинен відповідати рівню розвитку нашої банківської системи і якості функціонування інститутів внутрішнього регулювання.

Це, звісно, не означає, що потрібно повністю закрити шляхи доступу філій іноземних банків на вітчизняний ринок. Однак необхідно враховувати, що з поглибленням процесів глобалізації і зростанням загальної нестабільності ринків рівень ризиків банківської діяльності зростає. Це вимагає найшвидшого ухвалення на національному рівні комплексу заходів законодавчого і інституційного характеру щодо запобігання кризи української банківської системи унаслідок повної втрати нею національної приналежності. Зокрема, це може передбачати такі заходи як:

1) встановлення верхньої межі участі іноземного капіталу у банківській системі України (наприклад, на рівні 30%);

2) заборона на відкриття філій банками із офшорних зон, де відсутнє будь-яке банківське регулювання;

3) введення вимог щодо закріплення за філіями іноземних банків власного приписного капіталу відповідно до вимог до розмірів капіталу, які ставляться до українських банків;

4) обов'язкове виконання філіями зарубіжних банків усіх економічних нормативів, які встановлені для вітчизняних банківських установ;

5) дозвіл на відкриття філій лише тим іноземним бакам, які мають високі показники рейтингу, встановлені провідними рейтинговими агентствами;

6) розширення повноважень НБУ щодо отримання інформації про закордонні материнські банки, надання дозволу на відкриття, контролю за діяльністю і прийняття рішення про призупинення роботи філій іноземних банків в Україні;



7) тимчасові функціональні обмеження щодо здійснення філіями іноземних банків тих чи інших видів операцій (наприклад, депозитне і кредитне обслуговування окремих груп клієнтів).

Як радикальніше рішення, може бути розглянута пропозиція повної заборони на відкриття філій іноземних банків із відповідним дозволом нерезидентам засновувати банки в Україні лише як самостійні юридичні особи, причому у вигляді відкритих акціонерних товариств для більшого рівня прозорості і полегшення контролю за рухом капіталу.

Загалом же, щоб не втратити конкурентні переваги, вітчизняні банки повинні постійно удосконалювати свої операції і послуги, нарощувати рівень капіталізації банківської системи і консолідації вітчизняного банківського бізнесу, упроваджувати більш прогресивні структури управління, які дозволяли б гнучко реагувати на зовнішні умови, що змінюються, і одночасно забезпечували б якість діяльності, контроль витрат і ефективності. Підйом української економіки і пов'язане з ним зростання попиту на кредит, що намітився, дають нашим банкам хороші шанси для того, щоб прискорити впровадження нових прогресивних банківських і інформаційних технологій.

#### Грошова система

Вирішальним фактором впливу глобалізації на стан грошових систем різних країн є уніфікація правил організації грошового обігу на міжнародному рівні. У зв'язку із тим, що на сьогодні поки що неможливим є запровадження єдиної світової валюти дана уніфікація може здійснюватися двома основними способами:

По-перше, у вигляді створення валютних зон на базі валютних угод, які допускають паритетне представництво країн-учасниць.

По-друге, у вигляді валютної експансії за допомогою поширення обігу якої-небудь валюти на нові території як *de facto*, так і *de jure*.

У першому випадку створюється новий емісійний центр, що запроваджує в обіг нову валюту, єдину для учасників даного договору, на базі паритетного представництва. Прикладом такого способу уніфікації грошового обігу є створення Європейського економічного і валютного союзу із запровадженням єдиної європейської валюти для 12 країн-учасниць.

Очевидно, що Україна тяжіє більшою мірою у рамках курсу на європейську інтеграцію до приєднання до цього союзу. Однак при цьому потрібно усвідомлювати, що входження до єврозони позбавляє суверенітету в частині формування і управління власною грошовою системою. Наприклад, до компетенції Європейського Центрального Банку відносяться найістотніші важелі грошово-кредитного регулювання, такі як:

- емісія єдиної європейської валюти (євро);
- регулювання ставки рефінансування;
- операції на відкритому ринку;
- валютні інтервенції.

У компетенції місцевих центральних банків країн, що входять в єврозону, залишилися в основному наглядові і частково нормативні функції. Отже доведеться залишити за НБУ незначний перелік наглядових функцій. Чи готова до цього Україна в умовах відсутності стійких саморегульвних ринкових механізмів, коли грошові важелі і грошова система країни поки що є одним із головних інструментів впливу держави на перебіг економічних процесів? Очевидно, що ні.

Не варто забувати і про умови конвергенції економік країн-учасниць євросони, передбачених Маастрихтським договором 1992 року. Ці умови передбачають:

- інфляція не більше 1,5% від середнього рівня трьох країн з найменшим темпом росту цін;
- державний борг не більше 60% ВВП;
- бюджетний дефіцит не більше 3% ВВП;
- рівень процентних ставок не може більш як на 2% перевищувати рівень у трьох країнах з найменшими процентними ставками;
- не менше 2 років підтримувати курс національної валюти до євро в межах  $\pm 15\%$ ).

Отже, до участі у валютній зоні нам ще далеко, що визначається не лише об'єктивними тенденціями розвитку вітчизняної економічної системи, а й політичними факторами відповідних рішень на рівні України та Європейського Союзу.

Небезпечнішим видається другий сценарій впливу глобалізації на грошову систему. У цьому випадку йдеться про відмову від грошового суверенітету на користь якої-небудь валюти на основі чітко вираженої субординації. Необхідно виділити наступні причини валютної експансії, яка змушує країни відмовлятися від грошового суверенітету:

- торговельно-економічна залежність країни від імпортера;
- боргова залежність країни від кредитора;
- сильна дестабілізація фінансової системи;
- політичні рішення.

Необхідною умовою дії цих факторів є початкова слабкість грошової одиниці, що витісняється, а тому така валютна експансія є характернішою для країн третього світу.

В Україні глобалізаційні прояви валютної експансії мають більш м'які форми – у вигляді поступової доларизації економіки, що означає використання долара США як платіжного засобу у внутрішньому грошовому обігу паралельно із національною валютою.

Масштаби доларизації у безготівковому грошовому обігу, що визначаються часткою депозитів, виражених в іноземній валюті до загального обсягу депозитів, відомі (табл. 1).

Таблиця 1

**Зобов'язання банків за депозитами юридичних і фізичних осіб [4, 114]**

млн. грн.

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Усього залучених коштів	12156	18738	25676	37715	61617	82959	124309
Депозити в національній валюті	6830	11551	17393	25636	41954	52759	81341
Частка депозитів в національній валюті, %	56,2	61,6	67,7	68,0	68,1	63,6	65,4
Депозити в іноземній валюті	5326	7188	8281	12079	19663	30200	42968
Частка депозитів в іноземній валюті, %	43,8	38,4	32,3	32,0	31,9	36,4	34,6

Як видно із наведених у таблиці даних, більше третини усіх залучених банківською системою України депозитів – це валютні кошти підприємств і населення. Даний показник є цілком співставний із рівнем доларизації країн Латинської Америки, яких традиційно прийнято відносити до доларової зони (табл. 2).

Таблиця 2

**Доларизація у країнах Латинської Америки [5, 8]**

Країна	Доларові депозити / Загальний обсяг депозитів, %
Аргентина	65
Бразил	83
Чилі	8
Госта-Ріка	49
Домініканська Республіка	24
Еквадор	8
Гаїті	32
Гондурас	21
Ямайка	28
Панама	100
Нікарагуа	70
Парагвай	100
Перу	77
Уругвай	100
<b>Середнє значення</b>	<b>43</b>

Значно важче оцінити масштаби участі іноземної валюти у готівковому обігу нашої країни. Із цього приводу думки експертів розходяться. Якщо фахівці НБУ вважають, що в обігу в готівковій формі перебуває порядку 10 млрд. дол., то на думку експертів ДПА України – їх близько 20 млрд. дол. Таким чином, іноземна валюта, що перебуває на руках у населення перевищує гривневу складову, яка на сьогодні становить порядку 55 млрд. грн. – гроші поза банками згідно показника М0.

Значні масштаби обігу долара США в Україні мають своїми негативними наслідками те, що вони:

- 1) створюють паралельний грошовий оборот в іноземній валюті;
- 2) підривають національні інтереси країни у зовнішньоекономічних відносинах;
- 3) сприяють незаконному відпливу капіталу за кордон;
- 4) зменшують доходи від емісії національних грошей (сеньораж);
- 5) скорочують можливості національної грошово-кредитної політики;
- 6) штучно знецінюють і деформують структуру обігу національних грошей.

Незважаючи на пряму заборону законодавства України, згідно до якого гривня, як грошова одиниця, є єдиним законним платіжним засобом на території нашої держави, долар активно виконує роль засобу обігу, нагромадження та міри вартості, тобто по суті усі базові функції грошей. Для реалізації кожної із цих функцій долларом є свої причини:

1) засіб обігу визначається значними масштабами тіньового сектора економіки України, функціонування якого обслуговується передусім іноземною валютою;

2) засіб нагромадження пов'язаний із нестабільністю або меншою ніж у долара США стабільністю гривні, що зумовлює прагнення резидентів тримати свої вільні кошти в доларах;

3) міра вартості визначається значними масштабами експортно-імпорتنих операцій і проникненням іноземних компаній на внутрішній ринок, що зумовлює оцінку їх продукції переважно у доларах. Крім того, таргетування валютного курсу як цілі монетарної політики є початковою об'єктивною передумовою доларизації.

Активне використання доларової грошової маси в Україні, фактично, означає безпроцентне довгострокове кредитування США, збільшуючи обсяг інвестицій в американську економіку, сприяючи її росту і підвищенню конкурентоспроможності.

Загалом глобалізаційні процеси у грошовій сфері, що визначають валютну експансію розвинених країн, призводять до того, що рішення ФРС США або ЄЦБ часом більше впливають на грошову систему в третіх країнах, аніж дії їх власних центральних банків. В результаті національний центральний банк вимушений адаптуватися до чужої грошової політики, а не проводити в життя свою власну позицію.

Глобалізаційний вплив на грошові системи різних країн визначає тенденцію поступового скасування реальної мультивалютності, котра була закладена в основу Ямайської валютної системи, а це призводить до формування так званих мегарегіональних валютних зон – передусім долара і євро.

На сьогодні долар поки що не здає панівних позицій у міжнародній грошовій системі. Тільки готівкових грошей за межами США перебуває в обігу приблизно 400 млрд. дол. До 80% валютних операцій у світі припадає саме на долар. Однак його подальше функціонування як світової валюти пов'язане із цілим рядом ризиків, що визначаються імовірністю кон'юнктурної кризи американської і світової економіки у середньостроковій перспективі.

Механізм розгортання такої кризи може бути представлений як послідовна дія низки факторів, що через нестабільність на американському фінансовому ринку обумовлюють ослаблення долара і рецесію світової економіки (рис. 5).

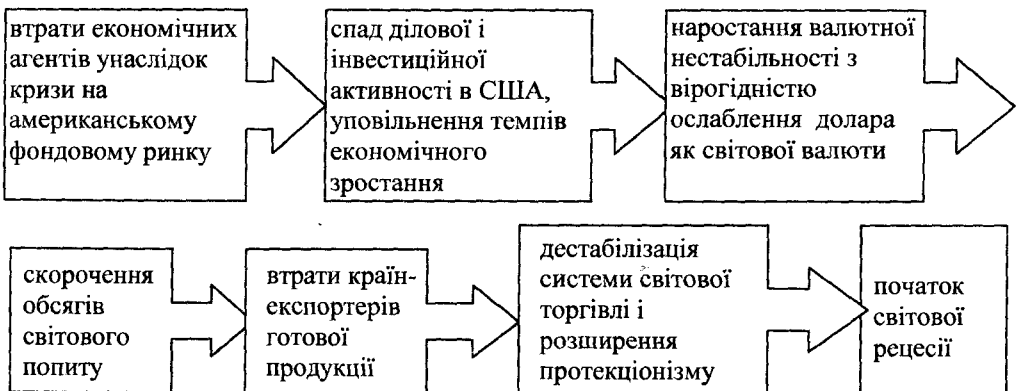


Рис. 5. Механізм розгортання кризи світової економіки

Як видно із наведеної схеми, ризики початку рецесії світової економіки визначаються причинно-наслідковим зв'язком дії ряду послідовних факторів, головними серед яких є:

- втрати економічних агентів, спровоковані кризою на американському фондовому ринку;
- спад ділової і інвестиційної активності в США, що призводить до згортання деяких секторів "нової економіки" і уповільнення темпів економічного зростання;
- наростання валютної нестабільності з практично однаковою вірогідністю ослаблення або долара, або євро;
- значне зменшення світового попиту, від якого страждають країни-експортери готової продукції;
- дестабілізація системи світової торгівлі, від чого найбільше страждають основні валюти міжнародних розрахунків, що змушує національні економіки вдатися до розширеного протекціонізму;
- початок світової рецесії.

Потрібно відзначити, що гіпотетичній кризі може також передувати девальвація долара через недостатність фінансових ресурсів для розв'язання проблеми дефіциту торгового балансу США (у 2004 р. – 650 млрд. дол. або 6% ВВП) і дефіциту державного бюджету (у 2004 р. 413 млрд. дол. або 4% ВВП).

З другого боку, США можуть спробувати реалізувати масштабну валютну експансію, яка призведе до повного або часткового здійснення глобалізації за американським сценарієм (таким чином, вона перекладе основний тягар тяжкості кризи на решту світу). На сьогодні частка доларів у валютних резервах країн-членів МВФ становить 65%, а євро – лише 10%. Тільки у Японії доларові резерви перевищують 700 млрд. дол. Сума іноземних вкладень у цінні папери Казначейства США і зовнішні зобов'язання комерційних банків оцінюються у розмірі 3,5 трлн. дол.

Врешті-решт, криза може і не відбутися в середньостроковому плані, якщо трапиться чергова технологічна хвиля в "новій економіці" і якщо США зуміють знайти адекватне рішення проблеми дефіциту платіжного балансу. Так, за останнє десятиліття темпи росту продуктивності праці в США у середньому становили 2,6%.

У будь-якому разі значні масштаби доларизації економіки України несуть у собі серйозні загрози для національної грошової системи із-за тих ризиків, яких сьогодні зазнає обіг долара як провідної світової валюти. Тому доларизація економіки України як результат фінансової глобалізації є явищем більшою мірою негативним.

Водночас потрібно усвідомлювати, що остаточно подолати таке явище як доларизація в умовах наростання впливу глобалізаційних процесів на вітчизняну економіку навряд чи можливо. Тому потрібно мінімізувати його роль у господарському житті країни та посилити заходи щодо стабілізації національної грошової системи.

Важливим завданням у цьому контексті є проведення зваженої монетарної політики та надання процесам інтеграції у світовий економічний простір керованого характеру.

Адміністративна заборона на здійснення операцій з іноземною валютою населенням і у банківському секторі нічого не дасть. Потрібно створити економічні

підстави для усіх суб'єктів ринку, що визначали б доцільність відмови від використання іноземної валюти у внутрішньому грошовому обігу. Такими підставами є:

- підвищення довіри до вітчизняної банківської системи,
- збільшення сум гарантованого повернення вкладів громадян,
- поступовий перехід до режиму повної конвертованості гривні,
- чітке визначення курсу монетарної політики НБУ на подолання інфляції і гарантування стабільності національних грошей,
- ліквідація законодавчих та економічних засад функціонування тіньової економіки.

Ці заходи, котрі можуть сприяти процесу дедоларизації вітчизняної економіки, на що, власне кажучи, має бути спрямована не лише валютна політика Національного банку України, а й уся економічна політика держави.

Таким чином, *підводячи підсумки, можна зробити висновок*, що глобалізаційні процеси, особливо у фінансовій сфері, є неминучим результатом тривалого процесу інтернаціоналізації господарського життя, а відтак мають об'єктивний характер. Маючи безпосередній вплив на грошово-кредитну систему країни вони несуть для неї відповідні ризики і протиріччя даної форми економічної організації. Водночас у зв'язку із тим, що глобалізаційні процеси містять і можливість їх регулювати на національному рівні, в сучасних умовах потрібно проводити активну і жорстку регулятивну політику держави з тим, щоб знизити рівень ризиків для вітчизняної грошово-кредитної системи.

### **Література**

1. *Україна і світове господарство: взаємодія на межі тисячоліть: Навчальний посібник / А. С. Філіпенко, В. С. Будкін, А. С. Гальчинський та ін. – К.: Либідь, 2002. – 470 с.*
2. *Кидуэлл Д. С., Петерсон Р. Л., Блэкуэлл Д. У. Финансовые институты, деньги и рынки. – СПб.: «Питер», 2000. – 752 с.*
3. *Міжнародні фінанси: Підручник / За ред. О. І. Рогача. – К.: Либідь, 2003. – 784 с.*
4. *Бюлетень Національного банку України. – 2006. – № 1. – 164 с.*
5. *Моисеев С. Р. Финансовая долларизация // Бизнес и банки. – 2003. – № 18. – С. 8–9.*
6. *Холопов А. В. Глобализация и макроэкономическое равновесие // Мировая экономика и международные отношения. – 2005. – № 2. – С. 15–23.*
7. *Мищенко В., Набок Р. Роль іноземного капіталу в банківському секторі країни // Вісник НБУ. – 2005. – № 11. – С. 38–44.*

Редакція отримала матеріал 6 березня 2006 р.