

## АНАЛІЗ ВПЛИВУ ВАЛЮТНОГО РЕГУЛЮВАННЯ НА ПОСТКРИЗОВИЙ РОЗВИТОК ЗОВНІШНЬОЇ ТОРГІВЛІ УКРАЇНИ

*Досліджено теоретичні основи валютного регулювання в Україні.  
Проаналізовано ефективність впливу заходів з валютного регулювання на  
посткризові умови зовнішньої торгівлі*

**Ключові слова:** валютне регулювання, зовнішня торгівля, аналіз платіжного балансу, показники інтенсивності торгівлі, ефективність, девальвація валюти, ревальвація валюти, диверсифікація валютних резервів, адміністративні заходи, девізна політика

**Постановка проблеми.** В умовах посткризового розвитку світової економіки важливого значення набувають економічні відносини між країнами. Провідне місце серед цих відносин займає торгівля. Торгівля товарами та послугами, що відбувається між країнами – є невід’ємною складовою часткою існування світового господарства. Зовнішня торгівля для кожної країни світу відіграє важливу роль в збагаченні країни, задоволенні її внутрішніх та зовнішніх потреб, тому кожна країна намагається якомога ефективніше проводити зовнішньоторговельні відносини з іншими країнами.

Саме тому важливого значення набуває можливість держави регулювати та контролювати зовнішньоекономічні відносини, створювати відповідні умови для діяльності суб’єктів зовнішньоекономічної діяльності. Одним із методів такого регулювання є валютне регулювання, за допомогою якого держава впливає на цінову конкурентоспроможність суб’єктів зовнішньоекономічної діяльності. Тому завданням держави є здійснення валютного регулювання таким чином, щоб забезпечити комфортні умови для господарювання суб’єктів ЗЕД.

**Аналіз останніх досліджень та публікацій.** В економічній літературі існує чимало робіт, присвячених висвітленню окремих теоретичних та практичних питань валютного регулювання та особливостей зовнішньої торгівлі. Найбільш відомими авторами цих досліджень є: Дж. Вільямсон, М. Голдстайн, Д. Діллон, М. Домбровські, Дж.М. Кейнс, Х. Колер, Л.П. Кругман, П. Масон, Ф. Мишкін, М. Мусси, М. Пейбро, П. Самуельсон, Р. Солоу, С. Фішер, М. Фрідман, Е. Хансен, Н. Артемов, О.І. Береславська, І.В. Бураковський, Т.А. Важеєвська, Ю.В. Василенко, В.М. Галь, А.С. Гальчинський, В.П. Гетьман, Н.І. Гребеник, А.І. Дробязко, О.К. Єременко, А.І. Кредісов, Д.Г. Лук’яненко, З.О. Луцишин, В.І. Міщенко, С.Ю. Михайличенко, А.М. Мороз, О.В. Дзюблук, С.В. Науменкова, О.І. Петрик, О.В. Плотніков, М.Ф. Пуховкіна, В.О. Степаненко, В.М. Суторміна, В.М. Федосов, А.С. Філіпенко, Т.М. Циганкова, О.М. Шаров, В.В. Юрчишин. Проте в існуючих дослідженнях поза увагою залишились проблемні питання аналізу впливу валютного регулювання на посткризовий розвиток зовнішньої торгівлі, які потребують узагальнення та розвитку існуючих теоретичних та практичних підходів до питань валютного регулювання.

**Мета дослідження.** Метою статті є наукове обґрунтування теоретичних засад та аналіз впливу валютного регулювання на посткризовий розвиток зовнішньої торгівлі для оцінення його ефективності.

**Викладення основного матеріалу дослідження.** У складному комплексі торговельно-політичних засобів регулювання зовнішньої торгівлі в останні десятиріччя простежується тенденція до розширення спектра методів та інструментів державного впливу. Поглиблення процесів інтернаціоналізації світової економіки, зростаюче значення зовнішньоекономічних, і насамперед торговельних, відносин для національних господарств, розвиток міжнародної кооперації зумовлюють дедалі тіснішу інтеграцію і взаємозалежність зовнішньої торгівлі та внутрішньої економіки, що є одним із проявів глобалізації світових товарних ринків. Ці процеси стимулюють розширення використання внутрішніх економічних та адміністративних важелів регулювання ввезення та вивезення товарів поряд з традиційними методами прикордонного зовнішньоторговельного регулювання. Зміщення акцентів зовнішньоторговельної політики у бік національних економік веде до все більшого використання в торговельно-економічних цілях кредитно-фінансових, адміністративних та інших засобів внутрішньої економічної політики, зокрема валютне регулювання.

Багато вітчизняних вчених досліджують і характеризують поняття “валютне регулювання”, однак при цьому відсутні єдині підходи до визначення його змісту та особливостей побудови структури. Зазначимо, що у головному законодавчому документі, який заклав основи валютного регулювання в Україні, що діють і сьогодні, – декреті Кабінету Міністрів України “Про систему валютного регулювання і валютний контроль” від 19.02.93 № 15-93 – визначення поняття “валютне регулювання” відсутнє.

У вітчизняній економічній літературі набуло поширення визначення валютного регулювання як діяльності держави та уповноважених нею органів, спрямованої на регламентацію міжнародних розрахунків і порядку здійснення операцій з валютними цінностями [1, с. 8].

Іншими словами, валютне регулювання є однією з форм державного впливу на суб'єктів валютних відносин із метою реалізації відповідних цілей економічної політики держави, що забезпечується належним валютним законодавством. Відтак валютне регулювання можна розглядати як певний процес, який включає комплекс цілеспрямованих заходів держави зі стабілізації або зміни наявних валютних відносин.

Валютне регулювання є невід'ємною складовою валютної політики, оскільки передбачає регламентацію поведінки учасників валютного ринку і способів здійснення валютних операцій, що дає змогу контролювати співвідношення попиту і пропозиції іноземної валюти та обмежувати вплив негативних чинників, які дестабілізують ринок.

За своєю сутністю валютне регулювання виступає у якості важливої ланки взаємозв'язку національної економіки із світовою. Заходи валютного регулювання безпосередньо пов'язані із забезпеченням економічної безпеки держави, з їх допомогою створюються умови для підтримання стабільності національної валюти та збалансованості платіжного балансу.

У табл. 1 відображена динаміка рахунку поточних операцій платіжного балансу України, в тому числі показників експорту та імпорту товарів та послуг, складені за даними офіційного сайту Національного банку України [10].

**Таблиця 1. Динаміка деяких показників рахунку поточних операцій платіжного балансу України, млн. дол. США**

Показники	Роки					
	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Рахунок поточних операцій	-1 617	-5 272	-12 763	-1 732	-3018	-9006
Баланс товарів та послуг	-3 068	-8 152	-14 350	-1 953	-3984	-8918
Експорт товарів та послуг	50 239	64 001	85 612	54 253	69255	88844
Імпорт товарів та послуг	-53 307	-72 153	-99 962	-56 206	-73239	-97762
Баланс товарів	-5 194	-10 572	-16 091	-4 307	-8388	-13805
Експорт товарів	38 949	49 840	67 717	40 394	52191	69418
Імпорт товарів	-44 143	-60 412	-83 808	-44 701	-60579	-83223
Баланс послуг	2 126	2 420	1 741	2 354	4404	4887
Експорт послуг	11 290	14 161	17 895	13 859	17064	19426
Імпорт послуг	-9 164	-11 741	-16 154	-11 505	-3018	-14539

За даними табл. 1 можна зробити висновки про те, що до 2009 року спостерігається постійне збільшення дефіциту торгівлі товарами, але через світову фінансову кризу, ряду економічних факторів, до яких входить стрімка девальвація обмінного курсу гривні наприкінці 2008 року, у 2009 році від'ємне сальдо торгівлі товарами та послугами різко зменшилося з 12,8 млрд. дол. США у 2008 році до 1,7 млрд. дол. США у 2009 році, тобто, більш ніж у 7 разів. Починаючи з 2009 року дефіцит торгівлі товарами та послугами демонструє попередню тенденцію до збільшення. Цікавим є те, що в Україні за останні 5 років об'єм експорту товарів завжди менший за відповідний період за об'єм імпорту товарів до України, в той час ситуація з експортом – імпортом послуг зовсім протилежна, тобто завдяки додатному сальдо торгівлі послугами в Україні зменшується дефіцит платіжного балансу.

З метою аналізу стану зовнішньої торгівлі України у табл. 2 розраховані показники інтенсивності торгівлі, зокрема значення експортної, імпортної та зовнішньоторговельних квот за даними Державного комітету статистики України [11].

Як видно з вищенаведеної таблиці, імпортна квота переважає експортну, оскільки економіка України є сильно залежною від імпорту товарів. Водночас відсотковий показник зміни імпортної квоти є більш волатильним за експортний, і це свідчить, що імпорт є більш чутливим до зміни валютного курсу.

**Таблиця 2. Зовнішньоекономічна діяльність України**

Показник	Роки								
	2007	2008		2009		2010		2011	
	значення	значення	прпр., %	значення	прпр., %	значення	прпр., %	значення	прпр., %
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
ВВП:									
млн. грн.	720731	948056	31,5	913345	-3,7	1082569	18,5	1316600	21,6
млн. дол. США	142719	179897	26,0	117246	-34,8	136344	16,3	165194	21,2
Експорт товарів, млн. дол. США	49296	66967	35,8	39696	-40,7	51405,2	29,5	68409,8	33,1

Продовження табл. 2

1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Імпорт товарів, млн. дол. США	60618	85535	41,1	45433	-46,9	60742,2	33,7	82606,9	36,0
Експортна квота	0,35	0,37	7,8	0,34	-9,0	0,38	11,4	0,41	9,8
Імпортна квота	0,42	0,48	11,9	0,39	-18,5	0,45	15,0	0,50	12,2
Зовнішньоторговельна квота	0,77	0,85	10,1	0,73	-14,4	0,82	13,3	0,91	11,1
Офіційний курс дол. США, сер. за рік	5,05	5,27	4,4	7,79	47,8	7,94	1,9	7,97	0,4
Офіційний курс євро, сер. за рік	6,92	7,70	11,3	10,87	41,2	10,53	-3,1	11,09	5,3

Аналіз впливу заходів з валютного регулювання здійсимо за такими напрямками: регулювання режиму валютного курсу, девальвація і ревальвація валют, диверсифікація валютних резервів, адміністративні заходи щодо валютного регулювання.

Загальну ефективність інструментів валютного регулювання оцінимо шляхом порівняння задекларованих в "Основних засадах грошово-кредитної політики" (далі – основні засади) цілей щодо валютного курсу та інших аспектів валютних відносин із фактично досягнутими результатами. (Основні засади розробляються Радою НБУ на щорічній основі та містять цільові орієнтири, що визначають спрямування грошово-кредитної політики НБУ).

Згідно з Основними засадами у 2005-2011 рр. в аспекті визначення цільових орієнтирів розвитку валютного ринку України основним орієнтиром протягом більшості періодів (крім 2010-2011 рр.) виступало значення обмінного курсу гривні до долара США. Як допоміжний орієнтир використовувались золотовалютні резерви НБУ. Динаміка останнього показника жорстко не фіксувалась, однак визначався бажаний напрямок змін та обсяг резервів порівняно з фінансуванням імпорту.

Оцінювання загальної ефективності інструментів валютного регулювання шляхом порівняння задекларованих в основних засадах грошово-кредитної політики показників із їх фактичними значеннями наведено у табл. 3.

Таблиця 3. Загальна ефективність інструментів валютного регулювання

Показники	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
1	2	3	4	5	6	7	8
Планові показники визначені у "Основних засадах грошово-кредитної політики"							
Офіційний курс гривні до долара США, середній за період	5,27 – 5,31	5,00 – 5,20	4,95 – 5,25	4,95 – 5,25	4,61 – 5,09	–	–
Офіційні резервні активи, на кінець періоду, млн. дол. США	Збільшення	Збільшення	–	Збільшення	Підтримка на дост. рівні	Підтримка на дост. рівні	Підтримка на дост. рівні

Продовження табл. 3

1	2	3	4	5	6	7	8
Фактичні показники							
Офіційний курс гривні до долара США, середній за період	5,15	5,05	5,05	5,27	7,79	7,96	7,96
Відхилення від ближньої граничної межі встановленого планового значення, %	-2,3	у межах план. рівня	у межах план. рівня	+0,3	+53	–	–
Офіційні резервні активи, на кінець періоду, млн. дол. США	19391	22358	32479	31543	26505	29523	31795
Річні темпи росту офіційних резервних активів, %	199,6	115,3	145,3	97,1	84,0	111,4	107,7

Як видно із показників, наведених у табл. 3, фактичний обмінний курс був у межах планових значень лише протягом 2006-2007 років. Причому він знаходився біля нижньої межі коридору.

Протягом жовтня-грудня 2008 р. гривня щодо долара США девальвувала на 58,4 %, однак тенденція до несуттєвої ревальвації національної валюти протягом трьох перших кварталів 2008 р. нівелювала обвальну девальвацію у четвертому кварталі: відхилення середньорічного значення від верхньої межі планового коридору склало лише 0,3 %. За результатами 2009 р. відхилення фактичного середньорічного значення від верхньої межі планового коридору становило вже 53 %.

У досліджуваному періоді збільшення офіційних резервних активів відбувався у 2005-2007 рр. та за результатами першого півріччя 2010 року. За результатами 2008 р. та 2009 р. відбулось зменшення офіційних резервів на 2,9 та 16 п. п. відповідно.

Найбільший вплив на параметри валютного ринку України мають економічні й адміністративні інструменти прямого впливу. Поділ інструментів регулювання економічних відносин на економічні й адміністративні є загальноновизнаним та обумовлюється природою регулятивного впливу на економічні процеси.

Проаналізуємо практичні аспекти регулювання режиму валютного курсу. За результатами вивчення Основних засад можна зробити висновок, що головним орієнтиром грошово-кредитної політики протягом 2005-2010 рр. Національний банк України вважав індекс споживчих цін. Регулювання обмінного курсу спрямовувалось на підтримання цінової і фінансової стабільності. Вплив НБУ на динаміку обмінного курсу підпорядковувался завданням підтримки цінової і фінансової стабільності. Крім того, у кожному з досліджуваних періодів Національний банк України декларував необхідність подальшої лібералізації валютних відносин, зокрема, збільшення гнучкості режиму валютного курсу.

Так, в “Основних засадах грошово-кредитної політики на 2010 рік” зазначається, що НБУ застосовуватиме режим гнучкого обмінного курсу, який відображатиме співвідношення попиту та пропозиції на валютному ринку України [8]. Застосування гнучких механізмів курсоутворення призведе до поступової втрати обмінним курсом статусу якоря грошово-кредитної політики, а курсова динаміка підпорядковуватиметься завданням нівелювання зовнішніх ризиків стабільності грошової одиниці. Однак реалізація таких підходів не виключає здійснення НБУ заходів щодо згладжування різких курсових коливань. Національний банк намагається поряд із лібералізацією режиму курсоутворення підсилити регулятивний вплив на валютний ринок у напрямку стимулювання суб’єктів економічних відносин до підвищення ефективності управління валютними ризиками та забезпечення транспарентності функціонування валютного ринку.

Крім того, протягом 2010 р. НБУ забезпечив прогнозовану динаміку зовнішньої вартості національної валюти за рахунок: удосконалення комплексної системи моніторингу валютних ризиків і недопущення формування дисбалансів; збалансування валютних активів і пасивів банківської системи; приведення зобов’язань населення в іноземній валюті у відповідність до їхніх валютних доходів; послідовного і системного здійснення заходів з подальшої лібералізації валютного ринку на основі чітко визначених принципів, підходів та етапності; вжиття заходів, спрямованих на зниження рівня доларизації економіки.

Девальвація як інструмент валютного регулювання майже не застосовується в Україні. Фактичні тренди щодо девальвації гривні формуються з урахуванням об’єктивних тенденцій, що складаються у сфері зовнішньоекономічної діяльності резидентів України та зовнішніх шоків. У свою чергу, НБУ переважно намагається згладжувати вплив зазначених тенденцій для забезпечення поступальної та прогнозованої девальвації валютних курсів.

Ревальвація як інструмент валютного регулювання застосовувалась НБУ навесні 2005 р. та 2008 р. Дані процеси переважно обумовлювались впливом зовнішніх чинників, які визначали структуру та динаміку платіжного балансу країни. Таким чином, девальвація або ревальвація не є повноцінними інструментами валютного регулювання в Україні. Національний банк не має достатніх ресурсів для практичної реалізації ринковими методами (незалежно від дії зовнішніх чинників) стратегічної політики щодо девальвації чи ревальвації національної валюти.

Диверсифікація валютних резервів як інструмент валютної політики НБУ спрямована на захист від валютного ризику офіційних резервів держави. Дані резерви необхідні для здійснення міжнародних розрахунків і проведення валютних інтервенцій. Таким чином, даний інструмент відіграє пасивну роль (безпосередньо майже не впливає на параметри валютного ринку України), а переважно використовується як допоміжний інструмент, що забезпечує ефективність інших інструментів валютного регулювання (насамперед валютних інтервенцій).

За період кризи (з IV кварталу 2008 р.) за результатами першого півріччя 2010 р. вперше було сформоване додатне (5,1 млрд. дол. США) зведене сальдо платіжного балансу. Додатне сальдо балансу обумовило відповідне зростання резервних активів за рахунок операцій НБУ на валютному ринку України. Але через курсові ефекти (девальвація євро та інших валют, в яких деноміновано резерви, щодо долара США) обсяг резервів зріс лише на 4,4 млрд. дол. США – до 29,5 млрд. дол. США (4,9 місяців імпорту майбутнього періоду).

Офіційні резерви України складаються з чотирьох груп активів: цінні папери, деноміновані в іноземній валюті; готівка та депозити в іноземній валюті, монетарне золото та спеціальні права запозичення (СПЗ).

За період, що досліджувався, найменшою була частка СПЗ, яка коливалась у межах 0,004-0,24 %. Частка монетарного золота протягом 2006–2007 рр. коливалась у межах 1,42-1,61 %, а в умовах розвитку кризових явищ збільшилась більш ніж у два рази і станом на 01.07.2010 становила 3,67 % [10].

Найбільш визначальною тенденцією, що характеризує особливості застосування диверсифікації валютних резервів як інструмента валютної політики є суттєве зростання (з 20,35 % станом на 01.01.2006 до 56,31 % станом на 01.07.2010) частки цінних паперів, деномінованих в іноземній валюті. З іншого боку, у досліджуваному періоді спостерігалось суттєве зменшення (на 38,23 % п.п.) частки готівки та депозитів в іноземній валюті [3]. Зазначені зміни у структурі резервів обумовлені необхідністю ефективного управління офіційними резервами держави в умовах загострення кризових явищ на світових фінансових ринках. Фінансова криза суттєво підвищила ймовірність неплатоспроможності та банкрутства окремих банків (навіть із досить високим рейтингом, у яких могли зберігатись офіційні резерви) та обумовила високу волатильність курсів основних вільноконвертованих валют, у яких зберігаються офіційні резерви.

Структуру офіційних резервів також можна розглядати у розрізі їх валютної структури. На початок 2008 р. основна частина резервів складалась з активів, номінованих у доларах США (близько 60%), частка активів у євро становила близько 30 %, інші валюти (англійський фунт стерлінгів, швейцарський франк) становили близько 10 % [9]. Працівники НБУ адекватно реагували на зміни у курсах вільноконвертованих валют і ризиках окремих фінансових активів, забезпечуючи збереження та приріст золотовалютних резервів. Наприклад, за результатами 2009 р. приріст офіційних резервів України внаслідок курсової різниці та переоцінки капіталу склав 616 млн. дол. США. Найбільший приріст забезпечили ті складові офіційних резервів, які суттєво зросли протягом досліджуваного періоду: монетарне золото (приріст – 190 млн. дол. США) та цінні папери (приріст – 267 млн. дол. США). Таким чином, можна зробити висновок про достатню ефективність диверсифікації валютних резервів як інструменту валютного регулювання НБУ.

Останнім економічним інструментом валютного регулювання, який розглядається нами у межах даного дослідження, є девізна політика. Основною формою девізної політики в Україні є валютні інтервенції НБУ. Здійснюючи валютні інтервенції, Національний банк України намагається збалансувати попит і пропозицію іноземної валюти на міжбанківському валютному ринку України, що, у свою чергу, забезпечує прогнозований та економічно обґрунтований рівень валютного курсу.

Протягом останніх років валютні інтервенції є основними економічним інструментом валютного регулювання в Україні. У стабільних умовах, крім згладжування волатильності валютних курсів, валютні інтервенції забезпечують нарощування офіційних резервів держави та збільшення грошової маси. Як наслідок, виникає проблема стерилізації надлишкової грошової маси, що потрапляє в обіг через операції НБУ на валютному ринку. Дана проблема вирішується за допомогою інструментів рестрикційної грошово-кредитної політики. З іншого боку, в кризових умовах, коли попит на іноземну валюту суттєво перевищує її пропозицію, ефективність застосування валютних інтервенцій для забезпечення стабільності національної валюти залежить від обсягів офіційних резервів, які можуть використовуватись НБУ.

Обсяги продажу валюти за 2009 р. становили 10,4 млрд. дол. США (у 2008 р. – 3,9 млрд. дол. США). Валютні інтервенції використовувались також для продажу іноземної валюти резидентам для підтримки зовнішніх платежів за борговими зобов'язаннями і розрахунками за критично важливими імпортними контрактами [2].

Протягом вересня 2009 р. – лютого 2010 р. валютні інтервенції НБУ сприяли зміцненню національної валюти на 1,3 % – до рівня 790 грн. за 100 дол. США. Зміна офіційного курсу гривні до долара США відображала динаміку коливань її котирувань на міжбанківському валютному ринку.

Подальше зміцнення національної валюти могло послабити позиції експортерів, що призвело б до погіршення поточного рахунку платіжного балансу держави та послаблення пропозиції іноземної валюти на міжбанківському ринку України. Тому починаючи з березня 2010 р. Національний банк України почав активно викуповувати валюту на міжбанківському ринку, стримуючи, з одного боку, подальшу ревальвацію гривні, а з іншого – поповнюючи валютні резерви, обсяг яких суттєво зменшився в умовах фінансової кризи.

В другій половині 2011 року НБУ активно продавав іноземну валюту на валютному ринку з метою втримання курсу гривні на стабільному рівні та недопущенні її девальвації, саме тому, в другій половині 2011 року обсяги міжнародних резервів почали зменшуватися.

Зменшення обсягу викупу іноземної валюти у червні-серпні пов'язано насамперед із дією сезонних чинників. У порівнянні із мінімальним значенням у лютому 2010 р. (24,2 млрд. дол. США) внаслідок додатних валютних інтервенцій обсяг офіційних резервів у серпні 2010 р. зріс на 35,4 % і станом на 31.08.2010 р. дорівнював 32,7 млрд. дол. США. Крім інтервенцій, на позитивну динаміку міжнародних резервів вплинуло надходження зовнішньої позики від російського банку ВТБ на рахунки уряду України, а також кредити, отримані від МВФ [10].

В якості індикатора ефективності політики валютного регулювання в Україні використовуємо показник реального ефективного обмінного курсу гривні, який є ознакою валютної конкурентоспроможності країни та залежить від економічних заходів з валютного регулювання, таких як девальвація та ревальвація валюти тощо.

Значно стрімкіше скорочення імпорту за експорт у зазначеному періоді, а також повільне зростання обсягів експорту та імпорту у 2009 році зумовили зменшення дефіциту торгівлі товарами в Україні. З 2010 року можемо побачити такі самі тенденції, як і з 2005 року: зростання дефіциту торгівлі товарами, при чому офіційний курс гривні до долара США майже не змінюється, а значення реального ефективного обмінного курсу гривні коливається в межах 20 пунктів.

Тому, можна зробити висновок, що девальвація гривні наприкінці 2008 року в умовах світової фінансової кризи була досить ефективним заходом, яка загальмувала скорочення темпів експорту та в наступні періоди підвищила конкурентоспроможність України, що ілюструє різке зростання індексу РЕОК за період жовтня-грудня 2008 року, після якого дефіцит торгівлі товарами за останні 12 місяців скоротився протягом року з – 19 млрд. дол. США у листопаді 2008 р. до – 4,3 млрд. дол. США у вересні 2009 р.

Другою групою інструментів прямого впливу є адміністративні методи, найбільш розповсюдженим з яких є валютні обмеження. Останні реалізуються за допомогою встановлення законодавчих або нормативних правил щодо заборони, лімітування й регламентації операцій резидентів і нерезидентів з валютою та валютними цінностями. Потрібно зазначити, що протягом 2009 р. НБУ активно



застосовував даний інструмент валютного регулювання для нівелювання негативних наслідків глобальної та національної фінансових криз. Національний банк запроваджував заходи з удосконалення правил і процедур роботи на валютному ринку з одночасним удосконаленням механізмів контролю за проведенням валютних операцій.

Враховуючи поступове зменшення дефіциту іноземної валюти на міжбанківському ринку України, було скасовано ряд заходів, ініційованих для попередження безпідставного відпливу капіталу з України в умовах фінансової нестабільності. По-перше, знято заборону на купівлю іноземної валюти під оплату імпорту товарів без їх ввезення в Україну. По-друге, відмінено додаткові обмеження суми переказів за межі України фізичними особами, а також суми купівлі іноземної валюти на міжбанківському валютному ринку України за дорученням фізичних осіб-резидентів і нерезидентів з метою переказу валютних коштів за межі України за поточними валютними неторговельними операціями.

**Висновки та перспективи подальших досліджень.** За результатами узагальненої оцінки ефективності інструментів валютного регулювання в контексті впливу на посткризовий розвиток зовнішньої торгівлі зроблено такі висновки: по-перше, досить ефективно застосовувались інструменти валютного регулювання протягом 2006 – 2007 рр., коли фактичні показники валютного курсу та офіційних резервів відповідали цільовим орієнтирам; по-друге, найменш ефективно інструменти валютної політики застосовувались протягом 2008 р., що обумовило суттєве порушення задекларованих в “Основних засадах грошово-кредитної політики на рік” [6] параметрів розвитку валютного ринку України. Також протягом даного періоду були сформовані передумови для подальшого порушення орієнтирів валютної політики НБУ в 2009 році.

Серед окремих економічних інструментів найбільш дієвим є інтервенції НБУ на міжбанківському валютному ринку України. У стабільних економічних умовах даний інструмент забезпечує згладжування волатильності валютних курсів. Однак у кризових умовах дієвість даного інструменту обмежується обсягом офіційних резервів НБУ, що може бути використаний для здійснення валютних інтервенцій.

Основним видом адміністративних інструментів валютного регулювання в Україні є валютні обмеження. Національний банк активно використовував даний інструмент протягом 2008–2010 рр., намагаючись нівелювати вплив негативних наслідків світової фінансової кризи на валютний ринок України.

Проблема стабілізації та розвитку валютних відносин криється у двох площинах: з одного боку, ефективність функціонування валютного ринку залежить від професійності дій Нацбанку у сфері грошово-кредитного й валютного регулювання, рівня розвитку банківської системи, а з іншого, від стану розвитку реального сектору економіки, а, також, визначеності щодо її подальших перетворень та зваженості політичного курсу держави.

За таких умов необхідно повести розробку та впровадження в дію на державному рівні комплексну стратегічну програму розвитку національної економіки в посткризовий період, яка б передбачала основний вектор економічного поступу, загальнодержавні орієнтири та шляхи подолання соціально-виробничих та інших проблем країни. Такий документ, сприятиме збалансуванню, систематизації, взаємоузгодженню та впорядкуванню усіх напрямків економіко-ринкових перетворень, направлених на досягнення спільної стратегічної мети. Відповідно, це дозволить забезпечити прозорість дій та підвищити відповідальність усіх суб'єктів економіки від владних структур до суб'єктів підприємницької діяльності, а також сприятиме мінімізації ризиків та нераціональному витрачання державних коштів.

**Список використаних літературних джерел:**

1. *Бездітко Ю.М.* Валютне регулювання: навчальний посібник / Ю.М. Бездітко, О.О. Мануйленко, Г.А. Стасюк. – Херсон : ОЛДІ-плюс, 2004. – 272 с.
2. *Береславська О.* Інтервенції на валютних ринках як інструмент курсової та грошово-кредитної політики // Вісник Національного банку України. – 2005. – № 10. – с 36-40.
3. Основні засади грошово-кредитної політики на 2005 рік // Національний банк України // [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.bank.gov.ua>.
4. Основні засади грошово-кредитної політики на 2006 рік // Національний банк України // [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.bank.gov.ua>.
5. Основні засади грошово-кредитної політики на 2007 рік // Національний банк України // [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.bank.gov.ua>.
6. Основні засади грошово-кредитної політики на 2008 рік // Національний банк України // [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.bank.gov.ua>.
7. Основні засади грошово-кредитної політики на 2009 рік // Національний банк України // [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.bank.gov.ua>.
8. Основні засади грошово-кредитної політики на 2010 рік // Національний банк України // [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.bank.gov.ua>.
9. *Попов Є.Є.* Фактори впливу на валютний курс та його регулювання // Формування ринкових відносин в Україні.– 2007.– № 8. – с. 31–35.
10. Офіційний сайт Національного банку України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.bank.gov.ua>.
11. Державний комітет статистики України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.ukrstat.gov.ua/>.

КОСТЮЧЕНКО Валентина Миколаївна – доктор економічних наук, доцент Київського національного торговельно-економічного університету.

Стаття надійшла до редакції 17.05.2012 р.