

Даниленко Н.Б., Радько А.А.

УДК 336.748

ШЛЯХИ ВДОСКОНАЛЕННЯ СУЧАСНОЇ ВАЛЮТНОЇ ПОЛІТИКИ В УКРАЇНІ

Постановка проблеми. Важливість аналізу сучасної валютної політики в Україні пов'язана з тим, що можливі зміни валютного курсу, які є результатом реалізації зазначеної політики, впливають на зміни усіх основних макропоказників і фактично визначають загальний стан економіки нашої країни. Довготермінова політика НБУ, спрямована на таргетування валютного курсу, зумовила значну залежність поведінки економічних суб'єктів: представників бізнесу, населення, іноземних інвесторів від їхніх очікувань щодо зміни ціни гривні по відношенню до основних іноземних валют. Це, своєю чергою, формує перспективи економічного розвитку країни та напрями пошуку відповідних інструментів макрорегулювання. Отже, розуміння суті чинників, що визначають ситуацію на валютному ринку, та наслідків імовірних змін зазначеної ситуації, сприятимуть зменшенню ризиковості функціонування нашого бізнес - середовища.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Вивченню теоретичних та методологічних засад, розробці практичних аспектів функціонування валютних відносин та формування валютної політики в Україні присвячено наукові праці цілого ряду економістів. Серед авторів, які досліджували зазначені проблеми, можна відзначити В.С. Білошапку[1], Ю.А. Бовтрук[3], О.В. Боришкевич [1], Б.Ю. Лапчук [2], І.В. Краснову [1], В.О. Храмова [3], Т.С. Шемет [4]. Проте зміна економічної ситуації в країні, поява нових тенденцій, передумов та ризиків вимагає дослідження особливостей та закономірностей валютної політики актуальних для певного конкретного етапу розвитку економіки в державі.

Мета дослідження. Метою дослідження даної публікації є аналіз основних чинників, що визначають валютну політику сучасного етапу розвитку країни, дозволяють зрозуміти її найсучасніші тенденції та спрогнозувати найближчі кількісні параметри зміни валютного курсу.

Виклад основних результатів дослідження. Однією з найважливіших особливостей формування та регулювання валютного курсу в Україні є визначальна роль впливу адміністративних чинників, які визначає поточна політика уряду. Об'єктивні передумови розвитку мають другорядне значення у порівнянні зі суб'єктивними цілями, які зокрема сьогодні визначає логіка поведінки передвиборчого періоду.

Так, можна стверджувати, що стабільність гривні минулого року обумовила жорстка монетарна політика НБУ. Зважаючи на заяви керівництва Банку аналогічна політика буде продовжена і цього року, принаймні до жовтня [5]. Але об'єктивна ситуація на світових фінансових ринках і всередині країни засвідчує потребу у більш гнучкому регулюванні національної валюти у бік її послаблення. Зокрема, стан платіжного балансу країни, що у нас є найважливішим курсоутворюючим чинником, протягом поточного року відчутно погіршився. За даними НБУ, кумулятивне від'ємне сальдо зведеного платіжного балансу за 2011 становить 2,4 млрд. дол., а дефіцит поточного рахунку за цей період збільшився до 9,3 млрд. дол. у порівнянні з 3 млрд. дол. минулого року [6]. За умови зниження золотовалютних запасів країни до рівня 31, 794 млрд. дол. (грудень 2011р.) фіксування курсу стає все більш складнішим завданням, адже згідно домовленостей з МВФ мінімальний розмір офіціальних резервних активів має становити приблизно 25 млрд. дол. За розрахунками експертів з Німецької консультативної групи з питань економічних реформ, для врівноваження платіжного балансу і забезпечення незмінності золотовалютних резервів курс гривні уже зараз має девальвувати до 8,4 грн. за долар [7].

Прогнозування подальшого погіршення стану платіжного балансу пов'язане, по – перше, зі зростанням цін на російський газ, закупівлі якого формують основну статтю критичного імпорту нашої країни. Формула визначення ціни на газ, як відомо, прив'язана до світової ціни на нафту, зростання якої, незважаючи на ознаки рецесії у Єврозоні, провокує майбутнє європейське ембарго на закупівлю іранської нафти.

Другим важливим чинником переважання знаку мінус у нашому платіжному балансі є прогноз про виведення з України протягом 2012 року 4 – 8 млрд. дол. банківськими установами через подорожчання вартості позик для країн Східної Європи. До того ж експерти передбачають зменшення обсягів рефінансування українських банків материнськими банківськими структурами через власну потребу у значних грошових вливаннях. А це погіршує позиції наших банків при поверненні міжнародних позик. До кінця поточного року державний, банківський та корпоративний сектори мають повернути 52,6 млрд. дол. зовнішніх запозичень, у тому числі банки мають погасити 11- 12 млрд. дол., уряд, за різними оцінками від 7 до 12 млрд. дол. Ускладнення додає наявність значної кількості проблемних кредитів у портфелях банків (за даними міжнародного рейтингового агентства Fitch, їхня частка на початок поточного року становить майже 40%).

Очевидно, що значну частину позик держава та інші економічні суб'єкти намагатимуться перекредитувати, але це буде вкрай складно зробити за умови, коли вартість нашої страховки від дефолту (п'ятирічні кредитно – дефолтні свопи) на січень поточного року становить майже 930 пунктів [8].

Варто врахувати також й імовірний чинник зменшення українського експорту за умови зниження темпів зростання не лише європейських економік (прогнозовані середні оцінки – 1,3 – 1,8 %), куди спрямовується майже третина нашого експорту, але й економік деяких країн БРІКу, які також є ринками збуту для наших експортерів. Зокрема, за прогнозом МВФ китайська економіка поточного року зросте на 8,2% у кращому випадку й на 4% - у найгіршому. Причини – боргова криза в Єврозоні, куди Китай реалізує 30% експорту, та нестабільність на ринку нерухомості в країні. Для Росії та Бразилії прогноз зростання у поточному році становить 3,5% [9]. Разом з тим важливо визначити чинники, що у поточному році мають

забезпечити певне зростання наших валютних надходжень. Це – проведення Євро 2012 та парламентські вибори. Прогнозна цифра притоку валюти тут визначена на рівні 2 – 3 млрд. дол. Ще майже 7 млрд. дол. цільових кредитів заплановано залучити від міжнародних організацій протягом поточного року (означений час – перші шість місяців поточного року). Валютні надходження до платіжного балансу можуть збільшити українські компанії, що готуються до IPO протягом 2012 року. Загалом заявлено 15 компаній, але реальні шанси мають декілька з них [10]. Негативний макропрогноз на поточний рік для України (зменшення темпу зростання ВВП з 4,5 до 2,5%) обмежує можливості залучення капіталу навіть для стабільних і привабливих підприємств. Є урядовий прогноз на поточний рік про притік в Україну прямих іноземних інвестицій розміром до 10 млрд. дол., але він здається дещо перебільшеним. Якщо врахувати, що у 2011 році в економіку України іноземними інвесторами вкладено 6,473 млрд. доларів прямих інвестицій, а приріст таких вкладень в 2011 році становив 4,56 млрд. доларів, що на 2,3% менше, ніж у 2010 році, то можна передбачити, що у поточному році цифра збережеться на рівні не більше за 7 млрд. дол. [11]. Озвучений урядом прогноз залучених інвестицій можливий лише за умови покращення інвестиційного клімату в країні. Але згідно результатів опитування, проведеного «Європейською бізнес-асоціацією», підприємці вважають, що інвестиційний клімат сьогодні в Україні гірший, ніж він був наприкінці 2008-го – на початку 2009 року. Найбільше компаній – 24% – заявили про посилення тиску з боку держави. Без реальних змін у зазначеному напрямі надходження інвестицій в Україну й надалі демонструватиме негативну тенденцію.

Покращення фінансової стабільності нашої держави у найближчій перспективі, на нашу думку, значною мірою залежить від спроможності держави забезпечити залучення валюти без дорогих зовнішніх запозичень. За даними експертів, наявні в Україні валютні запаси розподіляються приблизно таким чином: 32 млрд. дол. – резерви НБУ, 8 – млрд. запаси комерційних банків, 1 млрд. дол. – знаходиться у касах банків, а 40 млрд. (за деякими оцінками – 60 млрд. дол.) тримає населення на руках. Отже теоретично уряд може розраховувати на отримання валюти на внутрішньому ринку. Але цей крок потребує впровадження відповідних ліквідних фінансових інструментів. Мінфін планує розміщувати державні папери номіналом від 500 дол. і строком обігу від одного до трьох років на спеціалізованих первинних аукціонах, під час яких через широке коло банків-агентів задовольнятимуться заявки клієнтів – фізичних осіб [12]. Очевидно, введення в обіг «валютних» ОВДП є правильним кроком саме у цьому напрямі. Особливо, якщо врахувати, що рівень доларизації нашої банківської системи становить 40%, і ці валютні кошти не працюють на економіку. Важливо лише, щоби ставки за такими паперами були реально конкурентними. До того ж має бути максимально полегшеним доступ до зазначених цінних паперів для фізичних осіб. Крім того, потрібним є механізм забезпечення довіри до вказаних цінних паперів з довшим терміном позик (до 3 – 5 років). На сьогодні найбільшим попитом користуються короткотермінові валютні ОВДП. Загалом на першому аукціоні банки купили валютних держоблігацій на \$227,1 млн., що за офіційним курсом Нацбанку становить 1,81 млрд. грн. (Зазначимо, що це лише шоста частина від того, що планував залучити Мінфін: обсяг пропозиції кожного випуску становив по 500 тис. штук, що з урахуванням номінальної вартості \$1 тис. сумарно було еквівалентно \$1,5 млрд.). Трьох - і п'ятирічні ОВДП валютні нікого не зацікавили, як і звичайні та індексовані бонди, обсяг виручених коштів виявився мізерним – всього 100 тис. грн. На цьому у Мінфіні не зупинилися і тут же оголосили новий аукціон. На нього було подано лише одну заявку під 9% річних, що дозволило залучити до держбюджету ще \$20 млн [13]. За словами джерела у Нацбанку, уряд розраховує найближчим часом залучити близько \$2,5 млрд. За продумано вибудованої системи інструментів залучення вказана цифра може бути реалізована. Треба лише пам'ятати, що однією з проблем минулих спроб залучення коштів фізичних осіб в Україні серед іншого, була погана поінформованість економічних суб'єктів про цілі та політику розміщення. Тому тепер важливо, щоби Мінфін та НБУ посилили інформаційно – роз'яснювальну складову стратегії розміщення ОВДП валютних.

Відновлення співпраці з МВФ є також беззаперечною передумовою стабілізації ситуації на українському валютному ринку. Певний компроміс тут має бути знайдений. Без цього сам факт можливості повернення зовнішніх боргів Україною цього року є проблематичним [14]. Загалом, на нашу думку, оцінюючи можливий імовірний сценарій зміни курсу гривні у наступному році, можна прогнозувати, що продовження проведення НБУ стримуючої монетарної політики, а також потреба збереження конкурентних позицій України на зовнішніх ринках потребуватиме поступового зниження її курсу. Однак варто при цьому зауважити, що значні обсяги імпорту потребуватимуть відповідної корекції курсу для уникнення загрози технічного дефолту. Певного оптимізму надає наведений експертами прогноз на цей рік, згідно якого зростання експорту має становити 3,8%, при одночасному збільшенні імпорту на 1,8%. Поступове нарощування вартісних обсягів експортних поставок при покращенні його якісних показників здатне забезпечити покращення стану платіжного балансу. Отож, очікуваний курс гривні до кінця поточного року з врахуванням зазначених чинників становитиме, на нашу думку, приблизно 8,5 – 8,8 грн. за долар.

Разом з тим для подальшої довгострокової стабілізації валютного ринку потрібно впроваджувати реальні структурні реформи. Найважливішими серед них, на нашу думку, є реалізація програми імпортозаміщення, впровадження енергозберігаючих технологій для зменшення залежності від імпортних поставок російського газу, залучення довгострокових інвестицій з – за кордону, спрямованих у реальний сектор економіки.

В Україні про імпортозаміщення багато говорять останнім часом, у тому числі й на офіційному рівні. Перспективи розвитку деяких галузей імпортозаміщення містить зокрема й Проект Державної програми економічного і соціального розвитку на 2012 рік. Але ефективність реалізації зазначених намірів можлива лише за умови ефективного державного управління. Сьогодні діяльність іноземного інвестора на території

Україні регулюють 2,5 тисячі законодавчих та нормативних актів. За таких умов про дієвість рішень можна лише мріяти. Ефективна програма імпортозаміщення повинна спиратися на реальну, а не декларовану дерегуляцію економіки. Створення інфраструктури імпортозаміщення передбачає реалізацію загальнодержавної політики підвищення конкурентоспроможності національної продукції, складовими якої мають бути диференціація мит, при якій заохочується імпорт сучасного обладнання, але обмежується ввезення готової продукції. Вдосконалення системи освіти серед іншого має орієнтувати технічні навчальні заклади на створення та комерціалізацію інноваційних розробок за допомогою системи рейтингів ВИШів, надання їм урядових грантів, стимулювання науково – технічної співпраці з провідними закордонними університетами.

Фінансова підтримка імпортозаміщення повинна базуватися на системі пільгового кредитування, передумови для якого могла би забезпечити нижча облікова ставка або спеціально створена під гарантії уряду комерційна фінансова структура.

Така ж фінансова підтримка, а також значні податкові пільги потрібні для стимулювання підприємств малого бізнесу до високотехнологічного експорту та до реалізації програм енергозберігаючих технологій.

Вплив енергозбереження на стан платіжного балансу можна проілюструвати таким прикладом: у 2011 році Україна сплатила Росії за газ 12,5 млрд. дол. Прогноз на 2012 рік з врахуванням ціни у 416 дол за тис. м³ становить 18 млрд. дол. [15]. Отже, очевидним є той факт, що майже повністю від'ємне сальдо поточного рахунку формує саме закупівля російського газу. Навіть оптимістичні передбачення, що після виборів у Росії в березні нам вдасться домовитися про цінову знижку на газ, дозволяють сподіватися лише на короткотривале «перемір'я» у газовій війні. Для уникнення «білоруського сценарію» розвитку подій в Україні урядове регулювання має бути спрямоване на залучення інвесторів під проекти розробки альтернативних джерел видобутку енергії. Програма приватизації підприємств енергетичного сектору не повинна бути прописана під одного вітчизняного покупця. Саме конкурентні конкурсні умови проведення тендерів дозволять здійснити реконструкцію енергетичної галузі, адже у нас, за підрахунками експертів з МВФ, технологія та обсяги споживання електроенергії перебувають на рівні 80 – х років. Через неефективне енергоспоживання Україна щороку втрачає 6% ВВП. Вітчизняна енергетика потребує інвестицій в модернізацію, що повинно стати передумовою передачі підприємств галузі у приватну власність. За умови зменшення споживання імпортного газу та збільшення видобутку вітчизняного можна сподіватися на поступове зменшення навантаження на поточний рахунок платіжного балансу. Одночасно банки повинні мати можливість забезпечити прийнятну фінансову підтримку альтернативним проектам в енергетичній галузі. Пільгове кредитування тут потребує використання відповідних фінансових інструментів з боку НБУ (корегування облікової ставки, спеціальні умови формування резервів під зазначені кредити, урядові гарантії тощо).

Зазначені заходи – це не програма найближчого часу, але політична воля її поступового впровадження дозволить Україні в майбутньому забезпечити менш ризикову та більш прогнозовану ситуацію на валютному ринку.

Висновки.

1. Валютне регулювання в Україні значною мірою залежить від політичних чинників, що зумовлює активне використання адміністративних інструментів у регуляторних процесах.

2. Найважливішим економічним курсоутворюючим чинником у нас є стан платіжного балансу, який поточного року значно погіршився. Цей факт зумовлює девальваційний тиск на гривню у найближчому майбутньому. За експертними оцінками, вже тепер оптимальне співвідношення долар – гривня має становити 1:8,4.

3. Існують також ряд додаткових чинників, які провокують подальше погіршення стану платіжного балансу, а отже, ускладнення у регуляторній валютній політиці. Це: 1) зростання та подорожчання імпорту; 2) виведення банківськими інституціями грошей за кордон; 3) подорожчання міжнародних позик для України; 4) призупинення співпраці з МВФ;

4. Очікувані прогнозовані валютні надходження в країну вочевидь не зможуть знівелювати негативної складової у формуванні переважаючого мінусу платіжного балансу.

5. За таких умов, на нашу думку, подальші заходи підвищення ефективності політики валютного регулювання можна умовно поділити на дві групи залежно від часового інтервалу можливості їх реалізації.

6. Протягом найближчого часу урядові зусилля мають бути спрямовані на пошук валюти для погашення частини зовнішніх запозичень. У цій царині НБУ бажано зосередити акценти на збільшенні валютних позичань на внутрішньому ринку, зокрема, з використанням такого інструменту, як валютні ОВДП для юридичних і фізичних осіб

До того ж важливе значення має відновлення співпраці з МВФ, а також покращення рівня конкурентоспроможності нашого бізнес - середовища.

7. Реалізація ефективної валютної політики довгострокового періоду залежить від структурних реформ в енергетичному секторі України, а також від активізації політики імпортозаміщення.

Джерела та література:

1. Боришкевич О. В. Валютне регулювання та контроль : навч. посіб. / О. В. Боришкевич, І. В. Краснова, В. С. Білошапка; за заг. ред. О. В. Боришкевича. – К. : КНЕУ, 2008. – 400 с.
2. Лапчук Б. Ю. Валютна політика : навч. посіб. / Б. Ю. Лапчук. – К. : Знання, 2008. – 216 с.
3. Храмов В. О. Зовнішньоекономічна політика / О. В. Храмов, Ю. А. Бовтрук. – К. : МАУП, 2002. – 264 с.
4. Шемет Т. С. Теорія і практика валютного курсу / Т. С. Шемет. – К. : Либідь, 2006. – 360 с.

5. Арбузов С. Стабільності гривни нічого не угрожає : [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://finance.liga.net/banks/2012/2/17/news/26765.htm>
6. Прес-релізи : [Електронний ресурс] // Національний банк України : офіційний сайт. – Режим доступу : <http://www.bank.gov.ua/control/uk/>
7. Пасічник В. Україна і драконівські ризики для економіки : [Електронний ресурс] / В. Пасічник // Дзеркало тижня. – 2012. – № 3. – Режим доступу : http://dt.ua/ECONOMICS/ukrayina_i_drakonivski_riziki_dlya_ekonomiki_perelik_osnovnih_viklikiv_z_yakimi_dovedetsya_zishtovh-96378.html
8. Мінфіну вдалося позичити тільки шосту частину від продажу валютних ОВДП : [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://news.dt.ua/ECONOMICS/minfinu_vdalosya_pozichiti_tilki_shostu_chastinu_vid_prodazhu_valyutnih_ovdp-94027.html
9. МВФ снизил прогноз экономического роста : [Электронный ресурс]. – Режим доступа : <http://finance.liga.net/banks/2012/1/25/news/26283.htm>
10. Одолжить или отложить / Д. Марчак, Е. Снежко, И. Черняховская, Е. Мошенец // Инвестгазета. – 2012. – № 1-2.
11. МВФ снизил прогнозы роста мировой экономики : [Электронный ресурс]. – Режим доступа : <http://finance.liga.net/banks/2012/1/25/news/26283.htm>
12. Уряд і банки продаватимуть валютні облігації населенню : [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://dt.ua/ECONOMICS/uryad_i_banki_prodatatimut_valyutni_obligatsiyi_naselennyu-97465.html
13. Мінфіну вдалося позичити тільки шосту частину від продажу валютних ОВДП : [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://news.dt.ua/ECONOMICS/minfinu_vdalosya_pozichiti_tilki_shostu_chastinu_vid_prodazhu_valyutnih_ovdp-94027.html
14. Пинзеник В. Терять резервы, удерживая гривну – это роскошь : [Электронный ресурс] / В. Пинзеник. – Режим доступа : <http://investfunds.ua/news/viktor-pinzenik-teryat-rezervy-uderzhivaya-grivnyu-jeto-roskosh-kontrakty-93127/>
15. Зинец Н. Дорогой российский газ угрожает стабильности гривны : [Электронный ресурс] / Н. Зинец. – Режим доступа : <http://www.banki.ua/news/bankpress/?id=142534>

Желізняк Р.Й.

УДК 336.228:330.3

ВИЗНАЧЕННЯ ЕФЕКТИВНОСТІ ВПЛИВУ ПОДАТКУ НА ПРИБУТОК НА ІННОВАЦІЙНУ ДІЯЛЬНІСТЬ ПІДПРИЄМСТВА

Для подолання світової фінансової кризи все більше починають приділяти увагу інноваціям. Саме інновації, можуть, стати тим рушійним елементом, що збільшить як рентабельність так і конкурентоспроможність підприємств, а від так і економіки держави загалом.

В багатьох країнах світу діють різні податкові пільги для підприємств та організацій, що займаються інноваціями. Ряд країн практикує використання податкових дослідних кредитів, інші використовують спеціальні коефіцієнти для витрат, що пов'язані з інноваційною діяльністю. До першого типу країн належать Франція, Австрія, Бельгія, Чехія, Угорщина та інші, до іншого зазначеного типу належать такі країни як Британія, Іспанія, Ірландія, Португалія тощо [1-3].

Проблематикою використання податковому стимулюванні інноваційної діяльності та визначення його ефективності займалися такі вчені В.М. Геєць, О.Д. Данілов, О.М. Десятнюк, Н.І. Іванова, Ю.Б. Іванов, М.О. Кизим, А.І. Крисоватий, О.Є. Кузьмін, І.А. Майбуров, П.С. Мельник, С.В. Онишко, С.І. Юрій. Проте існує ряд теоретичних та практичних проблем, котрі не відображені в працях зазначених вчених. Однією із зазначених проблем є визначення ефективності податкового стимулювання інноваційної діяльності на мікрорівні.

Метою статті є представлення можливості визначення ефективності податкового стимулювання інноваційної діяльності на мікрорівні.

У зв'язку із застосуванням податкових преференцій виникає необхідність визначення їх ефективності, як на мікро так і на макро рівні. Саме визначення ефективності дає змогу державі регулювати податкове стимулювання, як для економіки загалом, так і для окремого її сектору. На мікрорівні, визначення ефективності податкового стимулювання, дає змогу підприємствам регулювати своє фінансування інновацій з врахуванням податкових пільг.

В більшості зазначених країн основним стимулюючим податком є корпоративний податок, в Україні його функції виконує податок на прибуток підприємств. Його стимулююча функція податку на прибуток підприємств проявляється через те, що саме чистий прибуток залежить від зазначеного податку, а він, в свою чергу, залежить від результатів діяльності підприємства загалом.

Важливість застосування податку на прибуток полягає ще в тому, що за останні роки практично все фінансування інновацій здійснювалось за рахунок власних коштів підприємств, рис. 1.