

УДК 339.924

Чугасв О.А.*

ПЕРЕДУМОВИ ВАЛЮТНОЇ ІНТЕГРАЦІЇ УКРАЇНИ

На сьогодні Україна дотримується керованого плавання як режиму валютного курсу і проводить незалежну монетарну політику. Але розглянемо перспективи приєднання або принаймні орієнтації України на єврозону або альтернативного можливого напрямку валютної інтеграції в євразійському напрямі. Якщо єврозона є вже сформованим валютним союзом, то валютне інтеграційне утворення на основі частини або всіх країн ЄврАзЕС розглядається на поточний момент в гіпотетичній площині.

Валютна інтеграція призводить до позитивних наслідків, якщо для цього є достатні передумови. Розглядаючи ряд передумови для валютної інтеграції, згідно наукових досліджень, відзначимо, що існують аргументи як на користь так і проти обох напрямів валютної інтеграції.

1. Високий ступінь відкритості економіки. У більш відкритій економіці фіксовані курси вигідніші через сприяння цінній стабільності. Девальвація тут не дає таких переваг через зростання імпорتنих цін. При цьому в Україні еластичність цін до динаміки валютного курсу вища при девальвації, ніж при ревальвації. За критерієм відкритості економіки для України вигідна орієнтація, як на єврозону, так і на країни ЄврАзЕС. Але навіть при торгівлі з ЄС часто розрахунки відбуваються у доларах. При торгівлі з ЄС частка долару у розрахунках за експорт більша ніж за імпорт. Експорт відбувається в доларах через те що часто це експорт сировини. Імпорт – це часто продукція машинобудування, де позиції євро сильніші.

2. Рівень мобільності капіталу між країнами. Станом на початок 2010 р. 78 % накопичених прямих інвестицій в Україну припадали на країни ЄС.

3. Високий рівень диверсифікації виробництва та експорту. Експорт України недостатньо диверсифікований (частка продукції чорної металургії у експорті останніми роками становила близько 40 %).

4. Рівень структурної подібності країн. Структура економіки України ближча до країн ЄврАзЕС (більша частка промисловості та сільського господарства, менша частка сфери послуг, менший рівень розвитку фінансових ринків) – тому шоки, з якими зустрічається Україна більш схожі на шоки для країн ЄврАзЕС. Але це не стосується шоків, пов'язаних з динамікою цін на нафту. Їх вплив на Україну схожий з впливом на економіку єврозони.

5. Синхронність економічних циклів Якщо розглянути кореляцію між темпами зростання реального ВВП у 1997-2009 рр., то Україна має високу кореляцію з єврозоною (0,68) і Росією (0,83), і для порівняння низьку з США (0,38). Але в більш стабільний період 2001-2008 рр. кореляція була значно нижчою.

6. Спільний трансмісійний механізм монетарної політики. Це питання є дискусійним. Наприклад, вплив монетарної політики на ціни на активи може відрізнятись в Україні через менший розвиток фондового ринку.

7. Довіра до національної валюти. В доларизованій економіці України попит на валюту існує не тільки з боку суб'єктів ЗЕД, а й з боку населення. Помітна частина депози-

* кандидат економічних наук, асистент кафедри світового господарства і міжнародних економічних відносин Інституту міжнародних відносин Київського національного університету імені Тараса Шевченка

тів і кредитів деноміновані в іноземній валюті. Станом на початок 2010 р. половина кредитів українських банків резидентам було видано в іноземній валюті. Це створює підвищену чутливість до змін валютного курсу. З точки зору економічних суб'єктів в Україні недостатня довіра до гривні, в даному випадку, викликає надання переваги іноземній валюті: долару чи євро. Але традиційно в Україні доларизація економіки сприяє орієнтації більше на долар ніж на євро. Наприклад, більше половини державного боргу деноміновано в доларах. Долар домінує на валютному ринку України (у 2006 р. 86 % операцій на готівковому валютному ринку і 85 % на міжбанківському валютному ринку припадали на долар).

8. Відсутність первинної недооцінки чи переоцінки валют. У 2009-10 рр. після девальвації переоцінку гривні було майже ліквідовано (враховуючи, що баланс торгівлі товарами та послугами майже врівноважився).

9. Близькі темпи інфляції в країнах-учасниках. В Україні темпи інфляції ближчі до Росії та інших країн ЄврАзЕС. Зниження темпів інфляції до показників єврозони було б болючим для економіки України і вимагало б застосування не лише рестрикційних монетарних заходів, оскільки ціноутворення в Україні також має свою специфіку ("корупційний податок", інфляційні очікування тощо).

10. Висока гнучкість цін та заробітної плати. Тіньова зарплата фактично дозволяє зменшувати зарплату у разі негативних шоків, що також обмежує зростання цін.

11. Висока мобільність робочої сили. Юридичні перепони на шляху руху робочої сили до ЄС більші, ніж до країн ЄврАзЕС, але фактичні потоки робочої сили в цих двох напрямках є співставними за розміром.

12. Рівень політичної та загальноекономічної інтеграції. В ЄС цей рівень є достатньо високим (значно більшим, ніж у рамках ЄврАзЕС), але це значно менше стосується інтеграції саме України до ЄС.

13. Наявність центральної країни-гегемона – лідера інтеграції та існування розвинутої системи інститутів та зв'язків між країнами, які роблять вихід із валютного інтеграційного об'єднання важким. У випадку єврозони існує група країн-лідерів інтеграції плюс розвинена система інститутів. При альтернативному інтеграційному сценарії роль лідера інтеграції може відігравати Росія, але інституційна система є набагато менш розвинутою.

14. Солідарність. Здатність поступатися своїми інтересами заради спільних інтересів є відносно характерною для ЄС і єврозони, зокрема. Внаслідок меншого рівня інтегрованості пострадянського простору солідарність є менш визначеною в цьому регіоні. Час від часу проблеми з солідарністю виникають також у ЄС.

15. Здатність делегувати монетарну політику міжнародній інституції, яка має бути підзвітною, репрезентативною та ефективною. В ЄС така інституція сформована – ЄЦБ, на пострадянському просторі – ні.

Хоча існує і точка зору, що ці передумови можуть формуватися у процесі валютної інтеграції. Країна може більше відповідати умовам вступу до валютного союзу вже після вступу внаслідок самого ступу або в процесі підготовки до цього.