

М. О. Селезень,
*студентка освітнього рівня «бакалавр»,
освітньо-професійна програма «Облік, аудит і оподаткування»;*
Науковий керівник:
І. О. Артем'єва,
*кандидат економічних наук, доцент,
доцент кафедри фінансів, банківської справи та страхування,
Національна академія статистики, обліку та аудиту, м. Київ*

ВПЛИВ ВАЛЮТНОЇ ПОЛІТИКИ НБУ НА РОЗВИТОК БІЗНЕСУ

Для формування економічно сильної та розвиненої сучасної держави, необхідно врахувати усі тенденції валютного ринку. Як саме впливає валютна політика на загальноекономічну динаміку та зовнішньоекономічну активність, експорт та імпорт, доволі добре досліджено такими українськими науковцями, як: І. Нідзельська, О. Коптюк, О. Береславська, Н. Гребник та інші.

Валютний курс – вагомий інструмент державної політики, ефективне регулювання якого повинне забезпечувати створення сприятливих умов для нарощування виробництва та зростання чистого експорту – визначального фактору економічного розвитку країни [1, с.12].

У зв'язку з проявами надмірного рівня боргової залежності підприємств зі зміщенням структури боргу в бік кредиторської заборгованості в Україні сформувалась спотворена модель фінансування бізнесу. Зменшення частини своїх вкладень у структурі капіталу – цілком зрозуміла та адекватна реакція бізнесу на високі інвестиційні ризики (макроекономічні та юридичні). Серед них виокремлюємо ключові: тривалість процедур банкрутства, низький рівень захисту інтересів кредиторів та високу ймовірність рейдерського захвату. Значний вплив на спотворення фінансової моделі справила кампанія з “очищення” банківської системи 2017–2021 рр., наслідком чого стала втрата бізнесом ліквідного капіталу в обсязі, який перевищував 10 % ВВП. Вказані витрати не компенсувались додатковим вкладенням власних заощаджень, ставши розвитком нестабільності та аномальної тенденції у структурі капіталу підприємств корпоративного сектору вітчизняної економіки [2; 3].

Для України характерним є не передбачення валютної політики, мінливість і нестабільність валютного законодавства. Ризик запровадження адміністративних обмежень на транзакції (зокрема, щодо виконання боргових зобов'язань в іноземній валюті, сплати дивідендів, використання коштів у іноземній валюті для здійснення платежів) є високою. Цілком виправдана реакція бізнесу на вказані ризики – зменшення транзакцій та активів у іноземній валюті, на які можуть накласти адміністративні обмеження. Також місце має знецінення гривні відносно резервного балансу, зумовлений низкою макрофінансових дисбалансів. Очікуване знецінення гривні спонукає бізнес до створення резервного балансу. Під впливом ризику адміністративних валютних обмежень у бізнесу сформувалася певна позиція до нагромадження іноземної валюти на рахунках у банках України: з 2016 по 2021 р. залишки коштів українських підприємств на поточних рахунках у банках України зменшились із 6,8 млрд до 4,1 млрд дол США [2].

Введення бізнесу на сучасному етапі в Україні передбачає зосередження ліквідного капіталу у тіншовому секторі та офшорних юрисдикціях. Фінансування капітальних інвестицій здійснюється за рахунок нестійких джерел (кредиторської заборгованості), у фінансуванні продуктивного капіталу банки та інші фінансові установи є другорядними. Протягом 2015–2021 рр. частка власних вкладень у структурі капіталу підприємств корпоративного сектору національної економіки зменшилась. Зниження частки власного капіталу успішно заміщувалась зростанням кредиторської заборгованості, частка якого у структурі капіталу збільшилась майже на 50%. Посилення боргової залежності підприємств частка банківського кредиту в структурі капіталу скоротилася.

Упродовж останніх років почала стрімко зростати частка інших заборгованостей в іноземних валютах у структурі капіталу підприємств, які знаходяться у корпоративному секторі. Зараз частка продуктивного капіталу, який фінансувався через вказаний канал становить майже 20%, тоді коли на початку 2010-х років становила лише 10%. Зменшення частки нерезидентів у фінансуванні бізнесу, відбулося через запровадження адміністративних обмежень на валютні операції, а також через дуже високі геополітичні ризики. Зокрема зростає часина державного заборгування в гривні. Реакцією бізнесу на блокування інструментами валютної політики каналів міжнародного руху позичкового капіталу стало саме збільшення частки кредиторської заборгованості в гривні на

підтримку бізнесу. Саме тому необхідно звернути увагу на надзвичайно високу зацікавленість в іноземній валюті в 2014–2015 рр. як наслідок застосування підприємницьким сектором захисної моделі фінансування. Отже, можна зробити висновок: моделі фінансування бізнесу в Україні, в основі яких перебуває нагромадження ліквідного капіталу в тіньовому секторі та офшорах легко змінюються до валютної політики.

Зараз бізнес має значно більші обсяги ліквідних коштів у іноземній валюті, які акумульовані у тіньовому секторі та на офшорних рахунках підприємств. Причиною витіснення національної валюти іноземною ліквідного капіталу та формування офшорних резервів є значні ризики знецінення національної валюти на фоні раптових змін та високої ймовірності уривчастості та адміністративних обмежень у сфері валютного регулювання. В державі не створені умови для зосередження грошового капіталу без загрози у національній банківській системі. Використовуючи адміністративні обмеження у валютному середовищі, держава не тільки провокує зростання попиту на іноземну валюту та знецінення гривні, а й втрачає рейтинг довіри. Такі заходи здебільшого мали зворотний ефект і призвели до посилення виведення капіталу з України [3; 4].

Не стабільна й загрозлива валютна політика в Україні спонукала бізнес до створення захищеної та невразливої до дискреційних дій регулятора (НБУ) моделі фінансування, озброєної потужним інструментарієм протидії адміністративним обмеженням (так званим захисним заходом). Існування такої моделі підтверджується зростаючим рівнем офшорів капіталу, скороченням легальних валютних активів та значною частиною боргу в іноземній валюті перед нерезидентами у структурі капіталу. Фінансова модель побудови бізнесу в Україні організована так, що адміністративні валютні обмеження легко обходяться через відплив капіталу в офшори та організацію офшорних резервів.

Завдання валютної політики на даний момент суттєво відрізняється від 1990-х років і є іншим, тобто сприяння реінвестуванню в національну економіку, а не обмеження відпливу капіталу з України. Що необхідно для бізнесу України – це мати впевненість у безперешкодному поверненні прибутків, чітко виражені законодавчі правила і умови для застосування адміністративних обмежень. Нове валютне законодавство повинно мати прорахунки у цій сфері, для того щоб виправити наявні вади. Для запровадження чергових адміністративних обмежень, бізнес

повинен бути в ситуації впевненості, порядок застосування яких повинен бути однозначним і унеможливлувати дискретні дії регулятора.

Список використаних джерел:

1. Нідзельська І.А. Валютна політика: основні етапи та особливості її реалізації в Україні. *Банківська справа*. 2009. № 4. С. 12-18.
2. Національний банк України. URL:<https://bank.gov.ua>.
3. Фінансове забезпечення структурної модернізації реального сектору економіки України / НАН України, ДУ “Інститут економіки та прогнозування НАН України”. Київ, 2017. 396 с.
4. Артем'єва І. О. Динаміка посткризової трансформації в системі забезпечення макрофінансової стабільності. *Вісник СевНТУ. Серія Економіка і фінанси*. 2012 Вип. 130. С. 14–21.