



Останні декілька років тільки й мови про ревальвацію гривні. Були навіть й певні спроби. Проте думки з приводу підстав для ревальвування національної валюти розійшлись: одні вважають, що це закономірність стабільної економіки, інші – вдала політика Нацбанку. Отже спробуємо пролити світло на це питання. Чи очікувати ревальвацію, як це вплине на валютний ринок та банківську систему та куди поділися євро нам розповів директор Інституту Економічних Досліджень та Політичних консультацій, д.е.н. Ігор Бураковський



Бути чи не бути...

— Пане Ігоре, вже протягом щонайменше двох років те й мови, що про ревальвацію гривні. Нещодавно навіть була зроблена заява Нацбанком щодо цього. Внесіть ясність: чи очікувати на ревальвацію гривні і чи є на Вашу думку підстави для цієї заяви?

— В принципі, дискусія стосовно ревальвації української гривні не є новою і ведеться вже протягом декількох років. Якщо подивитися з зовнішнього боку – по платіжному балансу, по надходженню іноземних інвестицій в країну – можемо говорити про певні підстави ревальвації української валюти. І це не питання, скажімо, бажання-небажання Національного банку, це певні об'єктивні речі, які пов'язані з світо-господарськими процесами, які відбуваються на сьо-

годнішній день в Україні. Не слід забувати про те, що в цьому є декілька моментів. Перший полягає в тому, яким чином ми можемо ревальвувати валюту, і яким чином фактично позбутися такої фіксованої прив'язки, у всякому разі на офіційному рівні, по відношенню до долару США. Я думаю, що рано чи пізно Україні доведеться ревальвувати національну валюту і можливо це не буде одразу така велика ревальвація, можливо, це буде низка послідовних кроків, розширення того самого коридору, який ми маємо на сьогоднішній день більші коливання, які будуть виходити за межі 5,05 і зрозуміло, що цей процес має бути поступовим, інакше українську економіку очікуватиме певна система шоків, до яких на сьогоднішній день українська еко-

номіка не готова. По-друге, багато чого залежатиме від того, як розвиватиметься ситуація на внутрішньому ринку. На сьогоднішній день ми спостерігаємо дуже цікаву тенденцію, що з одного боку в країну приходить іноземна валюта, з іншого боку, – ми маємо зростання довіри до української гривні (наші громадяни значну частину своїх заощаджень відкладають в гривні). Але разом з тим, ми бачимо, що останнім часом зростає попит на готівкову валюту. З моєї точки зору, ця тенденція є дуже суперечлива, треба її повивчати та подивитися, до якого рівня вона приведе. Якщо мова йде про питання, пов'язані з ревальвацією, то ясно, що тут є і позитивні, і негативні наслідки, залежно від того, з якої частини української економіки ми будемо розглядати

цей процес: з точки зору експорту чи з точки зору імпорту. Без сумнівів, коли мова йде про ревальвацію національної валюти, то це заохочує імпорт. Питання імпорту, в тому числі й споживчих товарів, певний процес, який може протидіяти цій спіралі, яка сьогодні розгортається в Україні, і в цьому плані це досить позитивний момент. Крім того, не слід забувати про те, що здешевлення долару по відношенню до гривні може призвести до здешевлення імпортованих цін на такий дуже важливий носій, як газ.

— **Чи варто очікувати здешевлення цін на газ, коли зараз щодо цього ідуть домовленості?**

— Тут є дві сторони. Перша – яка буде встановлена ціна на газ. Якщо, наприклад, тисяча кубічних метрів газу коштуватиме \$100, то сьогодні для того, щоб заплатити ці \$100 потрібно викласти 505 гривень за курсом НБУ. Якщо гривня буде ревальвувати, наприклад до 4,9, то фактично тоді за ці \$100 і ту саму кількість газу, ми маємо сплатити 490 гривень. Тобто ми бачимо, що на 15 гривень з кожних \$100 цей газ нам буде обходитись дешевше. Ця проста арифметична схема показує, що в цьому сенсі ми будемо витратити менше на закупівлю газу, ніж витрачали б, якби курс не змінювався. Але це **імпортована** складова. Тепер, що стосується **експортної** складової. Тут виникає велика кількість проблем. Тому що сьогодні, будемо говорити відверто, багато наших українських експортерів конкурують за рахунок ціни. Якщо це так, то все, знову ж таки, вкладається в підручникову логіку: якщо національна валюта буде не буде ревальвувати, то це означає, що за кожні \$100 на зовнішньому ринку експортери сьогодні отримують 505 гривень, а якщо гривня ревальвуватиме до 4,9, то вони (експортери) втрачатимуть на кожних \$100 15 гривень. А якщо ми будемо говорити про те, що зростають ціни, зростають витрати, необхідно робити якісь певні інвес-



тиції в модернізацію виробництва, зростають зарплати у зв'язку з інфляцією (ми від цього нікуди не дінемося), то ми бачимо, що з одного боку менше виторг, з іншого – більші витрати. І ми бачимо, що для таких галузей як хімічна промисловість такий тиск з обох боків може бути дуже небезпечним.

— **Як я розумію програють експортери. Програє тільки великий бізнес чи малий та середній теж?**

— Якщо мова йде про програш, то програш умовний. Це не означає, що вони одразу несуть збитки та закриваються, але те, що вони будуть отримувати менше коштів – це зрозуміло. Тому, коли говоримо про експортерів, то це перш за все, підприємства, значна частина виробництва яких зорієнтована на зовнішній ринок, для яких реалізація на цьому ринку є основним прибутком, відповідно податки для українського бюджету та прибуток для власників підприємства і зарплата для тих, хто там безпосередньо працює. Але зрозуміло, що деякі з цих підприємств є імпортерами і в цьому сенсі вони можуть втрачати на експорті, але якщо

імпорт буде здешевлюватись, то можливо це якимось чином буде перекривати їхні втрати. В кожному конкретному випадку ця ситуація розвиватиметься залежно від того, що ми маємо на даному конкретному підприємстві. Якщо мова йде про малий і середній бізнес, то, наскільки мені відомо, він не дуже активно представлений на експортній ділянці української економіки – як правило там великі компанії. І очевидно, що для них ревальвація є позитивним явищем, бо відбувається здешевлення оцього самого інвестиційного компоненту, які вони будуть купувати. Знову-таки ми говоримо про те, що якби нічого не змінювалось, якби тільки змінювалась ситуація на валютному ринку. Зрозуміло, що для того, аби робити інвестиції недостатньо орієнтуватися на валютний курс і інші чинники. Ми знаємо, що останні дослідження Світового банку українське регуляторне середовище залишається досить несприятливим, перш за все для малого та середнього бізнесу, і тому не виключено й така ситуація, в якій начебто об'єктивно у зв'язку із здешевленням долару якийсь імпорт стає дешевшим



для наших малих і середніх бізнесменів, але, враховуючи високий рівень хабарництва, високий рівень корупції, інші бар'єри, пов'язані з отриманням численних дозволів для того, щоб працювати в бізнесі, просто можуть з'їсти оцю позитивну різницю і, врешті-решт, малий і середній бізнес залишатиметься на тому ж рівні, на якому зараз залишається в країні.

— Всі розуміли, що гривня штучно утримується на цьому рівні. Для чого це робилося? Який об'єктивний курс гривні по відношенню до долару?

— Ніхто не знає, яким є об'єктивний курс тільки тоді, коли ми відпустимо гривню і у нас будуть мінімізовані адміністративні та різного роду політичні чинники, тоді ми отримаємо реальний курс. Розрахувати це дуже важко і з будь-якою оцінкою, яка сьогодні зустрічається в країні можна погоджуватись або не погоджуватись. Є люди, які вважають, що це 2,5, є такі, що говорять про рівень 4,9. Тому я, чесно кажучи, не брався б прогнозувати на сьогоднішній день реальний курс гривні в Україні.

Що стосується безпосередньої ситуації навколо гривні до цього часу. Одразу хочу сказати, що ця дискусія велась дуже давно. Міжнародний валютний фонд та Світовий банк радили Національному банку України йти щонайменше на збільшення амплітуди коливання валютного курсу, перш за все, по відношенню до долара. Ясно, що на той період часу очевидно виникла така ситуація, коли політика Нацбанку і все, що відбувалось навколо монетарної сфери було більш-менш стабільним і більш-менш прогнозованим, а з іншого боку те, що стосувалось діяльності урядів було, м'яко кажучи, дуже вразливим до адміністративних втручань, політичних впливів та багатьох, будемо говорити відверто, помилок, які робилися в економічній політиці.

Тому існували політико-економічні побоювання, що на фоні певних складностей з економічної політики (якщо ми ще відпустимо те, що багато в чому стабілізує українську економіку), могло супроводжуватись великим економічним шоком. У всякому разі, я можу для себе це пояснити тільки таким чином. В принципі, сьогодні Нацбанк, з одного боку (це за Конституцією, за законом про національний банк), має забезпечувати цінову стабільність, з іншого боку, він має забезпечувати стабільність національної валюти, тобто фактично валютний курс. Якщо подивитися на реальну економічну ситуацію, то рано чи пізно, треба обирати, яка все ж таки буде конкретна монетарна політика. Або ми займаємось питаннями, пов'язаними з валютним курсом та забезпечуємо її стабільність, але це означає, що банк практично не втручається в сферу, яка пов'язана з інфляційними процесами і взагалі з функціонуванням грошового ринку. Або навпаки.

— На тлі ревальвації, що буде з інфляційними процесами? Вони загальмуються?

— Ревальвація може бути одним із чинників гальмування інфляційних процесів. Якщо ми приймаємо певні заходи, то їх хочеться дійсно помацати, а не говорити про тенденції. Це займає від трьох до шести місяців, тому я й говорю про політичну нестабільність. Ми сьогодні приймаємо рішення, результати яких зможемо побачити не раніше, ніж через півроку. В цьому і є велика проблема України.

— Які ризики очікують на пересічних громадян, як їм бути в цій ситуації?

— Знову ж таки однозначної відповіді немає. Очевидно, найгірше, що може бути на грошовому ринку – це масова паніка людей, коли вони починають забирати кошти з банків: це може стати дуже великим ударом для банківської системи. Просто

спокійно ставитись до того, що є ринкове коливання і ці коливання на певних етапах можуть призводити до здешевлення наших активів, а на певних етапах економічного розвитку – до підвищення вартості активів. Традиційна порада – ризики мають бути диверсифіковані, тобто наші нагромадження потрібно продовжувати зберігати в гривні, певна частина має зберігатись у валюті, великий потенціал, з моєї точки зору, у зберіганні у банківських металах, та ж сама нерухомість, а також нетрадиційні – різні види страхування (на випадок безробіття, пенсійне страхування), що здійснюються недержавними компаніями. За такої ситуації кожний рятується сам.

— Що сталося з євро, чому їх ніде не можна купити? Їх скупили і тепер будуть певні спекуляції?

— Про це потрібно говорити з кожним банком окремо. Бо очевидно, для того, щоб банки видавали євро, їх потрібно купувати. Механіка дуже проста. Банк звертається до банка-респондента, купує євро на певних умовах (це такий же товар). Очевидно на сьогоднішній день просто маємо ситуацію, коли завозити готівкове євро не дуже вигідно для тих самих банків. Це з одного боку. А з іншого я не виключаю, що є певні спекулятивні операції на цьому ринку, бо завжди є люди, які намагаються концентрувати готівкове євро, є багато й інших чинників, але на сьогоднішній день ця ситуація має певний циклічний характер. Якщо ми маємо падіння долара і зростання євро, то через певний період часу падіння долару гальмується, євро стабілізується по відношенню до долару. Є такі процеси, які можуть бути для нас незручними в короткотерміновому плані, проте в довготерміновому плані економіка адекватно реагує на відповідні зміни.

*Інтерв'ю провела
Анна ВОРОНІНА*