

ВІСНИК

Національного банку України

Щомісячний науково-практичний журнал
Національного банку України

Видається з березня 1995 року



№ 1 (227)
Січень 2015

Здано до друку 23.12.2014 р.

Засновник і видавець:
Національний банк України

Адреса: вул. Інститутська, 9, Київ-601, 01601, Україна

Свідоцтво про реєстрацію

КВ № 20467-10267 ПР від 06.12.2013 р.

Видається у комплекті з електронною версією на CD-диску додатка "Законодавчі і нормативні акти з банківської діяльності"

Дизайн: редакція періодичних видань
Національного банку України

Надруковано з готового оригінал-макета
відділом організації видавничого забезпечення
Головного господарського управління
Національного банку України

КОНТАКТИ

Адреса редакції:

просп. Науки, 7, Київ-28, 03028, Україна

(адреса для листування:

редакції періодичних видань,

вул. Інститутська, 9, Київ-601, 01601, Україна)

Тел./факси: (044) 524-96-25, 525-38-25

Тел.: (044) 527-39-44, 527-38-06, 527-31-77

E-mail: litvinova@bank.gov.ua

<http://www.bank.gov.ua>

Адреса друкарні:

просп. Науки, 7, Київ-28, 03028, Україна

Формат 60 × 90 / 8

Друк на цифровому обладнанні

Фіз. друк. арк. 10

Умовн. друк. арк. 10

Обл.-вид. арк. 9.8

При передруку матеріалів, опублікованих у журналі,
посилання на "Вісник Національного банку України"
обов'язкове.

Редакція може публікувати матеріали
в порядку обговорення, не поділяючи думку автора.

Відповідальність за точність викладених фактів несе автор,
а за зміст рекламних матеріалів – рекламодавець.

Передплатний індекс 74132

© Національний банк України, 2015

РЕДАКЦІЙНА КОЛЕГІЯ

Петрик Олександр Іванович (голова, доктор економічних наук, професор, заслужений економіст України);

Бажал Юрій Миколайович (доктор економічних наук, професор);

Барановський Олександр Іванович (доктор економічних наук, професор, заслужений економіст України);

Боровецький Ришард (доктор, професор);

Вовчак Ольга Дмитрівна (доктор економічних наук, професор);

Вожжов Анатолій Павлович (доктор економічних наук, професор);

Гальчинський Анатолій Степанович (доктор економічних наук, професор, заслужений діяч науки і техніки України);

Гець Валерій Михайлович (академік НАН України, доктор економічних наук, професор);

Кірсев Олександр Іванович (кандидат економічних наук, заслужений економіст України);

Коваленко Олена Іванівна (кандидат економічних наук);

Козьменко Сергій Миколайович (доктор економічних наук, професор);

Круглик Сергій Вікторович (кандидат економічних наук);

Лютий Ігор Олексійович (доктор економічних наук, професор);

Мітнік Стефан (доктор, професор);

Міщенко Володимир Іванович (доктор економічних наук, професор);

Мороз Анатолій Миколайович (доктор економічних наук, професор, заслужений діяч науки і техніки України);

Патрікац Людмила Миколаївна (завідувач Редакції періодичних видань – головний редактор журналу "Вісник Національного банку України");

Равський Костянтин Євгенійович (кандидат економічних наук, професор);

Ричаківська Віра Іванівна (кандидат економічних наук, заслужений економіст України);

Савлук Михайло Іванович (доктор економічних наук, професор, заслужений діяч науки і техніки України);

Сениц Павло Миколайович (кандидат економічних наук, заслужений економіст України);

Смивженко Тамара Степанівна (доктор економічних наук, професор);

Стельмах Володимир Семенович (кандидат економічних наук, заслужений економіст України, Герой України);

Тридід Олександр Миколайович (доктор економічних наук, професор);

Федосов Віктор Михайлович (доктор економічних наук, професор, заслужений діяч науки і техніки України);

Шаров Олександр Миколайович (доктор економічних наук, професор);

Шевчук Анатолій Васильович (доктор технічних наук, професор);

Шульга Наталія Петрівна (доктор економічних наук, професор);

Щербакова Олена Анатоліївна (кандидат економічних наук).

РЕДАКЦІЯ ПЕРІОДИЧНИХ ВИДАНЬ НБУ

Головний редактор

ПАТРИКАЦ Л.М.

Дизайн і верстка:

ХАРУК О.В., НЕВСЬКИЙ Д.О.

Заступник головного редактора

КРОХМАЛЮК Д.І.

Коректор

ТРИФОНОВА О.М.

Начальник відділу з випуску журналу "Вісник Національного банку України"

ПІДВИСОЦЬКИЙ Р.В.

Оператор

ЛИТВИНОВА Н.В.

Заступник начальника відділу

МАТВІЙЧУК Ю.Г.

Переклад:

МАРЧЕНКО О.В., ОСЬМАК О.Г.

Редактор

ПАЦЕРА М.М.

Розповсюдження:

ТРИКІША А.І.

Відповідальний секретар

ЛІПІНСЬКА С.М.

Реклама:

СЧАСТЛИВЦЕВА І.В.

Головний художник

КОЗИЦЬКА С.Г.

Фото:

КРОХМАЛЮК Д.І., НЕГРЕБЕЦЬКИЙ В.С.

Черговий редактор

ПАЦЕРА М.М.

Повна електронна версія цього номера журналу буде доступна у розділі "Публікації" Офіційного інтернет-представництва Національного банку України у липні 2015 року

ВІСНИК

Національного банку України

Visnyk Natsionalnoho banku Ukrainy
Herald of the National Bank of Ukraine

*Monthly scientific and practical journal
of the National Bank of Ukraine*

Published since March 1995

The journal "Herald of the National Bank of Ukraine" is registered in the new
"List of scientific professional editions of Ukraine, in which results
of theses for obtaining of a Ph.D. degree (Economics) can be published".
Grounds: Resolution of the Higher Attestation Commission of Ukraine
No. 1-05/1 of 10 February 2010

The journal was recommended for publication
by the Academic Council
of the Vadym Hetman National Economic University (Minutes No.4 of 2 December 1999)
and by the Academic Council
of the University of Banking of the National Bank of Ukraine (Minutes No. 7 of 13 March 2009)

EDITORIAL STAFF:

Oleksandr Petryk (Chairman, Sc.D. (Economics), Professor,
Honored Economist of Ukraine)
Yurii Bazhal (Sc.D. (Economics), Professor)
Oleksandr Baranovskiy (Sc.D. (Economics), Professor,
Honored Economist of Ukraine)
Ryszard Borowiecki (Sc.D., Professor)
Olha Vovchak (Sc.D. (Economics), Professor)
Anatolii Vozhzhov (Sc.D. (Economics), Professor)
Anatolii Halchynskiy (Sc.D. (Economics), Professor,
Honored Scientist and Technician of Ukraine)
Valerii Heiets (Academician of the National Academy of
Sciences of Ukraine, Sc.D. (Economics), Professor)
Oleksandr Kirieiev (Ph.D. (Economics), Honored Economist
of Ukraine)
Olena Kovalenko (Ph.D. (Economics))
Serhii Kozmenko (Sc.D. (Economics), Professor)
Serhii Kruhlyk (Ph.D. (Economics))
Ihor Liutyi (Sc.D. (Economics), Professor)
Stefan Mittnik (Ph.D., Professor)
Volodymyr Mishchenko (Sc.D. (Economics), Professor)
Anatolii Moroz (Sc.D. (Economics), Professor, Honored
Scientist and Technician of Ukraine)

Liudmyla Patrikats (Head of the Editorial Board of NBU
Periodicals, Editor-in-Chief of the "Herald of the National
Bank of Ukraine")
Kostiantyn Raievskiy (Ph.D. (Economics), Professor)
Vira Rychakivska (Ph.D. (Economics), Honored Economist
of Ukraine)
Mykhailo Savluk (Sc.D. (Economics), Professor, Honored
Scientist and Technician of Ukraine)
Pavlo Senyshch (Ph.D. (Economics), Honored Economist
of Ukraine)
Tamara Smovzhenko (Sc.D. (Economics), Professor)
Volodymyr Stelmakh (Ph.D. (Economics), Honored
Economist of Ukraine, Hero of Ukraine)
Oleksandr Trydid (Sc.D. (Economics), Professor)
Viktor Fedosov (Sc.D. (Economics), Professor, Honored
Scientist and Technician of Ukraine)
Oleksandr Sharov (Sc.D. (Economics), Professor)
Anatolii Shevchuk (Sc.D. (Technics), Professor)
Nataliia Shulha (Sc.D. (Economics), Professor)
Olena Shcherbakova (Ph.D. (Economics))

EDITORIAL BOARD OF NBU PERIODICALS:

Editor-in-Chief:	LIUDMYLA PATRIKATS	Designers:	OKSANA KHARUK, DMYTRO NEVSKYI
Deputy Editor-in-Chief:	DMYTRO KROKHMALIUK	Proofreader:	OLENA TRYFONOVA
Head of the Division for Issue of the "Herald of the National Bank of Ukraine":	ROMAN PIDVYSOTSKYI	Computer-aided composition:	NATALIYA LYTUVNOVA
Deputy Head of the Division:	YURII MATVICHUK	Translators:	OLENA MARCHENKO, OLEKSANDR OSMAK
Editor:	MYKOLA PATSERA	Distribution Agent:	ANDRII TRYKISHA
Responsible Secretary:	SVITLANA LIPINSKA	Advertising Manager:	IRYNA SCHATLIVTSEVA
Chief Designer:	SVITLANA KOZYTSKA	Photos:	DMYTRO KROKHMALIUK, VLADYSLAV NEHREBETSKYI
		Duty Editor:	MYKOLA PATSERA

The electronic version of the publication will be available
in the Publications section of the official web-site
of the National Bank of Ukraine in July 2015



**No. 1 (227)
January 2015**

**Authorized publication:
23 December 2014**

**Founder and publisher:
National Bank of Ukraine**

Address:
9 Instytutaska Street, Kyiv, 01601, Ukraine
Registration certificate:
KB No. 20467-10267 ПП of 6 December 2013

The journal comes with a CD supplement
"Legislative and Normative Acts on Banking"

Designed by the Editorial Board
of NBU Periodicals
Printed by the Printed Materials Division
of the NBU Main Administration and Maintenance Office

CONTACTS

Address of the Editorial Office:
7 Nauky Avenue, Kyiv, 03028, Ukraine
Address for correspondence:
Editorial Board of NBU Periodicals,
9 Instytutaska Street, Kyiv, 01601, Ukraine
Tel./fax: + 380 (44) 524 9625, 525 3825
Tel.: + 380 (44) 527 3944, 527 3806, 527 3177
E-mail: litvinova@bank.gov.ua
<http://www.bank.gov.ua>
Address of the Printing House:
7 Nauky Avenue, Kyiv, 03028, Ukraine

Format 60 × 90 / 8

Digital printing

Physical printed sheets: 10

Conventional printed sheets: 10

Publisher's sheets: 9.8

For reprinting materials published herein
the reference to the journal
"Herald of the National Bank of Ukraine"
is compulsory.

The Editorial Board can publish materials
being under discussion, not sharing the author's opinion.
The author bears responsibility for the accuracy of the materials;
the advertiser bears responsibility
for the content of promotional materials.

Subscription index: 74132

© National Bank of Ukraine, 2015



Дослідження/

■ **Олег Олійник**
Oleh Oliinyk

Кандидат економічних наук, старший науковий співробітник Інституту економіки та прогнозування Національної академії наук України

Ph.D. (Economics), Senior Staff Scientist of the Institute for Economics and Forecasting of the National Academy of Sciences of Ukraine

E-mail: ooliinyk@yahoo.com

Заходи валютної політики уряду Китаю в посткризовий період

Measures of the currency policy of China's government in the post-crisis period

У статті розглянуто основні заходи валютної політики Китаю в посткризовий період, а також досліджено рівень їхньої ефективності. Проаналізовано політику інтернаціоналізації національної валюти, механізм курсоутворення та хеджування валютних ризиків у Китаї. У цьому контексті досліджено ситуацію на валютному ринку України, визначено ключові проблеми та запропоновано основні підходи до їх розв'язання.

The article considers currency policy measures of China's government in the post-crisis period and investigates their efficiency. There are discussed the policy of RMB internationalization, exchange rate formation, and foreign exchange risk hedging in China. In this context, the author investigates the situation on the foreign exchange market of Ukraine, determines its key problems and suggests ways to solve them.

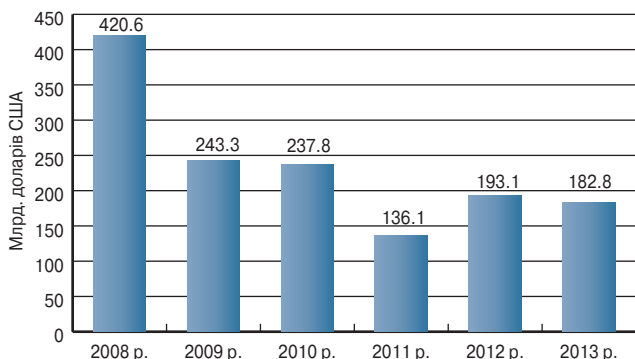
Ключові слова: валютна політика, інтернаціоналізація RMB, хеджування валютних ризиків, механізм курсоутворення.
Key words: currency policy, RMB internationalization, hedging of currency risks, formation of exchange rate.

Розгортання світової валютно-фінансової кризи супроводжувалося зниженням рівня ліквідності банківських активів та зменшенням обсягу банківських кредитів. Більших втрат зазнали країни, економіки яких значною мірою залежать від зовнішньої торгівлі, що здійснюється в доларах США. Світова фінансова криза також спричинила банківську кризу, що ускладнило для країн, економіки яких розвиваються, доступ до світових ринків капіталу. В умовах дефі-

циту позичкового капіталу погіршилася ситуація з поверненням раніше отриманих коштів, що, в свою чергу, посилює тиск на національні валюти багатьох країн. Більшість із них була вимушена девальвувати національні валюти і завдяки цьому дещо послабити цей тиск. Фактично єдиною країною, яка утрималася від девальвації національної валюти, є Китай. На тлі інших держав заходи уряду Китаю є нестандартними та викликають інтерес щодо їх дослідження і можливого

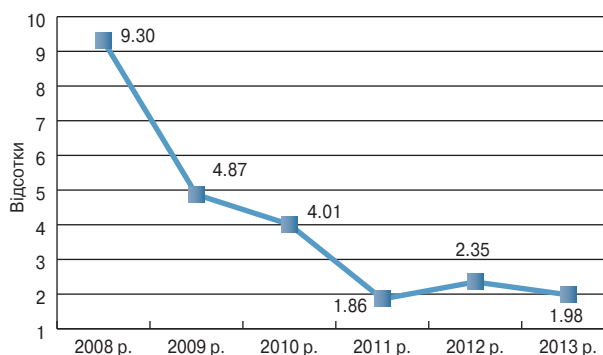
використання іншими країнами. Китай також зазнав впливу світової фінансової кризи на свою економіку, перш за все на зовнішню торгівлю. Зокрема, обсяг позитивного сальдо поточного рахунку платіжного балансу почав зменшуватися. З 420.6 млрд. доларів США в 2008 році він знизився до 136.1 млрд. доларів США в 2011-му. Суттєво зменшилася також частка позитивного сальдо поточного рахунку – з 9.3% у 2008 році до 1.86% у 2011-му (див. графіки 1 і 2).

Графік 1. Поточний рахунок платіжного балансу Китаю впродовж 2008–2013 рр.



Джерела: складено автором на основі даних [1] та [2].

Графік 2. Частка поточного рахунку від ВВП Китаю впродовж 2008–2013 рр.



Джерела: складено автором на основі даних [1] та [2].

На відміну від інших країн світу, уряд Китаю утримувався від девальвування національної валюти країни – RMB (женьмінбї), або китайського юаня¹. Обмінний курс китайського юаня за період із 2008-го до 2011 року зріс на 4.9% – з 6.83 юаня до 6.5 юаня за долар США. Валютні резерви країни з 1.95 трлн. доларів США в 2008 році зросли до 3.31 трлн. доларів США в 2012-му [3, с. 18]. У 2008 році Китай став найбільшим іноземним кредитором уряду США. Посилення валютної позиції КНР на міжнародному ринку сприяло активізації цієї країни в міжнародних валютно-фінансових відносинах.

Уряд Китаю вже давно замислювався над питанням активнішої участі у світових економічних процесах, особливо стосовно валютно-фінансової сфери. Наростивши потужні валютні резерви, китайське керівництво всерйоз замислилося над можливістю скористатися ситуацією задля розширення використання юанів женьмінбї в міжнародних операціях. Адже ситуація на міжнародному фінансовому ринку склалася як ніколи сприятливою. В той час, коли більшість країн світу була стурбована тим, де взяти кошти для покриття боргових зобов'язань та підтримки ліквідності внутрішніх фінансових ринків, Китай вирішував діаметрально протилежне питання: знайти можливість безпечного вкладення коштів.

Китайське керівництво усвідомлювало, що після фінансової кризи світ має змінитися. Докризова світова фінансова система не витримала чергового фінансового колапсу і має бути реформована. Тему реформування світової валютно-фінансової системи

почали активно обговорювати на вищих рівнях керівництва багатьох держав, а також провідних міжнародних фінансових організацій, зокрема Міжнародного валютного фонду (МВФ). Політика МВФ щодо збереження старої структури міжнародної валютно-фінансової системи, яка утворилася після проведення Ямайської конференції, з певним незначним її реформуванням не витримала випробування часом. Ставка на домінування долара США в міжнародних валютно-фінансових відносинах укотре призвела до світової економічної кризи, цього разу найруйнівнішої за всю історію економічного розвитку людства.

Усвідомивши це, МВФ запропонував створити нову глобальну фінансову мережу безпеки. Серед напрямів можливого реформування міжнародної грошової системи новацією стала ідея децентралізації світової грошової системи та посилення рівня фінансової самозахисності країн. Зокрема було запропоновано такі заходи:

- збільшення обсягу резервів;
- запровадження двосторонніх валютних угод (зокрема валютні свопи між центральними банками), запровадження регіональних розрахункових механізмів в Азії, Європі та Латинській Америці, а також багатосторонніх угод із МВФ. Фактично йдеться про створення міжнародних регіональних розрахункових центрів та запровадження регіональних валют для міжнародної торгівлі. Хоча нові підходи МВФ щодо реформування глобальної грошової системи світова спільнота сприйняла позитивно, проте цілком зрозумілим було те, що для реалізації цих планів необхідні потужні валютні ресурси та стабільна економіка держав-учасниць. Цим критерієм нині відповідає лише Китай.

ІНТЕРНАЦІОНАЛІЗАЦІЯ ЮАНІВ ЖЕНЬМІНБІ

Керівництво Китаю вирішило скористатися сприятливою ситуацією і відповідно розробило нову валютну політику. Основна її суть полягає в інтернаціоналізації національної валюти КНР (юанів женьмінбї), яка використовується в міжнародних валютних операціях. Китайська влада утрималася від проголошення курсу на перетворення юанів на нову міжнародну резервну валюту, тому що для цього уряду країни необхідно дотримуватися певних вимог, зокрема

запровадження повної конвертованості національної валюти. Хоча юань є стабільною грошовою одиницею, зокрема його обмінний курс щодо долара США кілька років поспіль зростав, а також зростали валютні резерви країни, проте він не відповідає основним вимогам щодо резервної валюти, а саме повної конвертованості як за поточними, так і за капітальними операціями.

Звичай інтернаціоналізація національної валюти створює низку переваг для країни, зокрема це:

- зменшення ризику обмінного курсу для економічних агентів;
- можливість для державного та приватного секторів економіки здійснювати запозичення на зовнішніх ринках у національній валюті;
- удосконалення системи управління ризиками при укладенні транскордонних угод;
- зменшення валютного ризику та ризику ліквідності для національних компаній.

Із глобальної точки зору інтернаціоналізація валют удосконалюватиме розподіл світових ризиків та врегулюватиме дисбаланс міжнародної валютної системи, що виникають унаслідок світової фінансової кризи. Концентрація міжнародних валютних ділових відносин лише навколо двох резервних валют не відповідає багатополлярній структурі глобальної економіки, особливо коли це стосується реальної економічної діяльності та рушіїв економічного зростання. Така “валютна” концентрація може збільшувати вразливість економіки світу від впливу рішень урядів тих країн, з якої походить відповідна резервна валюта. Це також спричиняє нерівномірність розподілу валютних ризиків серед решти валют країн світу, які, як правило, перебирають на себе ці ризики. Крім того, глобальні фінансові ризики та проблеми неповернення боргів актуалізують питання пошуку надійного засобу збереження вартості основних світових валют. У зв'язку з нестабільністю основних резервних валют виникає інтерес до валют країн, що розвиваються, адже вони мають кращі економічні показники, зокрема це національна валюта Китаю.

План інтернаціоналізації юаня передбачає такі заходи:

- запровадження розрахункової схеми за торговельним операціям в юанях;
- укладення валютних свопів;

¹ RMB (renmibi, женьмінбї), в перекладі з китайської мови означає “народні гроші”. Це поширене внутрішнє офіційне позначення національної валюти Китаю. До Китайської народної революції 1949 року загальноживаною назвою китайських грошей був юань, однак після революції цю назву також почали використовувати і в Республіці Китай (Тайвань) для позначення тайванських грошей. При цьому юань є основною одиницею, в якій вимірюється RMB. Крім того, назва “юань” також застосовується в інших китайськомовних країнах і регіонах для позначення місцевих валют. Назва китайських грошей RMB була запроваджена після утворення Китайської Народної Республіки (КНР) з метою відображення належності грошей країни саме китайському народу, а також для того, щоб відрізнити грошові знаки КНР від грошей інших країн зі схожою назвою. Сьогодні обидві назви – RMB та юань у Китаї застосовуються паралельно для позначення національної валюти. Часто щодо позначення національної валюти КНР використовують збірний термін – юані женьмінбї (у дослівному перекладі з китайської мови – юані народні гроші). Міжнародне позначення китайської валюти в стандарті ISO 4217 – CNY (китайський юань).

– надання обмеженого дозволу на здійснення банківських операцій в юанях;

– запровадження кваліфікаційних вимог для інституційних інвесторів;

– запровадження безпоставочних форвардних контрактів (Non-Deliverable Forward, NDF) та розвиток офшорного ринку юаня [3, с. 19].

Уперше пілотна розрахункова схема за торговельними операціями з використанням юаня була започаткована в липні 2009 року в п'яти китайських містах із визначеним колом учасників. Операції здійснювались між Китаєм та Гонконгом. Для участі в пілотному проекті було обрано банки, яким надали дозвіл здійснювати операції в юанях женьмінбї, зокрема прийняття депозитів, обмінні операції, перекази, фінансування торгівлі, чекові операції. Передбачалося, що запровадження таких схем має привести до зниження обмінних ризиків, зменшення витрат, пов'язаних із торговельними операціями, поліпшення можливостей фінансових установ щодо фінансування, зниження попиту на володіння доларовими активами як засобу обміну та заощадження. Це мало сприяти зменшенню обсягу розрахунків за імпорт, деномінований у доларах США, збільшенню операцій в юанях, а в підсумку привести до зростання обсягу грошових потоків деномінованих в юанях, що утримуються нерезидентами. В 2010 році пілотна схема була поширена на інші 18 провінцій Китаю та великі міста, включаючи Гуандун і Шанхай. Пізніше їхня кількість зросла до 20.

Результати запровадження зазначеної схеми перевершили очікування. За період із 2009-го до грудня 2012 року обсяг розрахункових операцій в юанях женьмінбї зріс із 3.6 млрд. до 1.3 трлн. Відбулося також зростання неторговельних операцій. Обсяг депозитів в юанях за період із кінця 2009-го до кінця серпня 2012 року збільшився із 62.7 млрд. до 545.7 млрд. За даними спеціалізованого інформаційного агентства Блумберг (Bloomberg), обсяг облігаційних емісій, номінованих у юанях, з 10 млрд. у 2007 році зріс до 221.4 млрд. в 2012-му [3, с. 19].

У серпні 2011 року розрахункова схема за торговельними операціями з використанням юанів була поширена на всю країну. Крім того, надано дозвіл здійснювати прямі іноземні інвестиції в юанях та портфельні інвестиції з Гонконгу до материкового Китаю. В липні 2010 року між Народним бан-

ком Китаю та Валютним управлінням Гонконгу було підписано угоду про використання юанів женьмінбї на офшорних ринках, насамперед у Гонконгу. Зокрема підприємства, котрі працювали на території Гонконгу, отримали дозвіл здійснювати інвестиції до материкового Китаю. Кваліфікованим іноземним інвесторам було дозволено інвестувати в акції китайських підприємств [4, с. 159]. За період із грудня 2011-го до квітня 2012 року обсяг інвестицій у ці акції зріс із 20 млрд. до 70 млрд. юанів [3, с. 19].

Запровадження розрахункової схеми за торговельними операціями з використанням юанів та її значне розширення стимулювало створення офшорного ринку національної валюти КНР у Гонконгу. Хоча спочатку запровадження зазначеної схеми планувалося для розширення торговельних операцій, проте з часом це сприяло також розширенню неторговельних операцій.

Незважаючи на те, що уряд Китаю вжив заходів щодо розширення використання національної валюти, контроль за рухом іноземних інвестицій не було скасовано. Зокрема для того, щоб здійснити іноземні інвестиції в обсязі принаймні 300 млн. юанів, необхідно отримати дозвіл від Міністерства торгівлі Китаю. Прямі інвестиції в юанях на материкову територію Китаю й далі заборонено здійснювати. При використанні юанів женьмінбї для здійснення угод злиття та поглинання необхідно відкривати спеціальний рахунок. Доходи від прямих іноземних інвестицій до материкового Китаю також контролюються Міністерством торгівлі Китаю.

ІНСТРУМЕНТИ ХЕДЖУВАННЯ ВАЛЮТНИХ РИЗИКІВ

З метою хеджування валютних ризиків урядом Китаю було дозволено укладати так звані безпоставочні форвардні контракти (NDF). Суть цього виду контрактів полягає в тому, що сторони визначають форвардний обмінний курс юанів женьмінбї в доларах США на материковій території Китаю. В зв'язку з тим, що внутрішній курс юанів жорстко контролюється регулятором, укладення безпоставочних форвардних контрактів зменшує можливість спекулятивних валютних операцій, які виникатимуть унаслідок функціонування офшорного ринку національної валюти КНР. Підприємствам материкового

Китаю заборонено укладати безпоставочні форвардні угоди.

Позитивні результати запровадження пілотного проекту щодо функціонування розрахункової схеми за торговельними операціями в юанях женьмінбї сприяли поширенню цієї схеми на інші регіони світу. Зокрема відповідні угоди були підписані з Валютним управлінням Макао, Тайбею, Сінгапуром та Республікою Корея. Крім того, до участі у відповідній схемі допуск отримали іноземні банки, місцеві банки та місцеві банки-агенти. Станом на кінець 2011 року у відповідній схемі взяли участь 187 банків із тридцяти країн світу й шістьох континентів. Важливим наслідком цієї практики стала можливість для учасників офшорного ринку конвертувати юані женьмінбї практично в будь-яку валюту з доступними витратами. Система здійснення розрахункових операцій Гонконгу функціонує в режимі реального часу, це також сприяло розвитку обмінних операцій у різних валютах. Завдяки цьому зріс попит на депозити в юанях женьмінбї на території Гонконгу, а також активувалася діяльність з випуску облігацій, деномінованих у юанях, та ринок операцій з управління активами.

Якщо з початку запровадження розрахункової схеми за торговельними операціями в юанях дозвіл на участь отримали лише 365 підприємств, то пізніше їх кількість становила вже 67 тисяч. Щомісячний середній обсяг торговельних операцій зріс із 42 млрд. у 2010 році до 228 млрд. юанів женьмінбї в 2012-му. Частка розрахункових операцій у національній валюті, які здійснював Народний банк Китаю, за аналогічний період із 2.5% сягнула 11.4%. Відповідно частка розрахункових операцій НБК з Гонконгом у 2010 році становила 32.5%.

Заслуговує на увагу той факт, що зростання обсягу фінансових продуктів, номінованих в юанях, відбувалося з обмеженою участю китайських підприємств. У результаті вартість депозитів в юанях у Гонконгу в 2009 році зросла з 62.7 млрд. у 2009-му до 545.7 млрд. на кінець вересня 2012 року.

Швидкий розвиток операцій в юанях женьмінбї на території Гонконгу, а також створення сприятливих умов для залучення іноземних інвестицій у національній валюті КНР, у свою чергу сприяли розвитку офшорного ринку облігацій, деномінованих у юанях. Кількість облігацій-

них випусків в юанях женьмінбї зросла з 414 в 2011 році до 671 у 2012-му, а обсяг випусків відповідно збільшився з 189.3 млрд. до 221.4 млрд.

Зростання обсягу розрахункових операцій в юанях та збільшення ліквідності офшорного ринку в цій валюті, вплинуло на зменшення дохідності від різниці курсів юанів женьмінбї материкового Китаю та Гонконгу. Відповідно відбулося зниження різниці ставок за депозитами у цій валюті. Якщо раніше різниця між ціною акцій китайських підприємств, що котируються на біржах материкового Китаю та Гонконгу, досягала 100%, то після запровадження нової схеми розрахунків в юанях женьмінбї та розвитку офшорного ринку, номінованого у цій валюті, різниця суттєво зменшилася.

Зростання обсягів фондового ринку стимулювало нарощування клірингово-розрахункових операцій із цінними паперами. Їхній обсяг збільшився з 33.9 млрд. юанів у 2009 р. до 22.7 трлн. у 2011 році [3, с. 21].

МЕХАНІЗМ КУРСОУТВОРЕННЯ

Важливим напрямом валютної політики Китаю в посткризовий період є механізм курсоутворення. Починаючи з 2005 року КНР проводить політику “керованого плавання” щодо визначення обмінного курсу юаня. Відповідно до цієї політики обмінний курс юаня визначається залежно від ринкового попиту і пропозиції з прив'язкою до кошика валют, до якого включено долар США, японську єну, євро та кілька інших валют. Слід зазначити, що повний перелік валют, включених до кошика, ніколи не оприлюднювався. Зокрема в третьому кварталі 2013 року торги здійснювалися з десятима валютами.

Найбільший обсяг торгів припадав на долари США (92.5%), друге місце посіла японська єна – 5.09%, третє належить євро – 1.1% (див. таблицю 1).

У першому кварталі 2014 року кількість валют, котрі входять до валютного кошика, розширилася до 11 за рахунок включення до неї новозеландського долара. Структура валютного кошика та частки валют, з яких він утворений, наочно відображають підходи НБК до її формування. Протягом першого кварталу 2014 року зросла частка долара США в структурі кошика (97.6%), водночас частка національних валют решти країн зменшилася. Це можна пояснити тим, що НБК збільшує частку валюти тієї країни, економіка якої зростає. У першому кварталі 2014 року такими країнами виявилися США та Нова Зеландія. Заслугує на увагу той факт, що загальний обсяг торгів іноземною валютою в першому кварталі 2014 року зменшився на 51.7% порівняно з третім кварталом 2013 року, – із 25 трлн. доларів США до 12.9 трлн. доларів США, що є результатом політики інтернаціоналізації юанів женьмінбї.

Навіть у розпал світової фінансової кризи Китай утримував стабільний обмінний курс юаня на рівні 6.83 за долар США. Вже 22 червня курс юань женьмінбї/долар США зріс на 0.43% і до 6.8 юаня за долар, що стало найбільшим одноденним зростанням курсу від початку реформування обмінного курсу в липні 2005 року. Проте вже наступного дня курс знизився до 6.83. До кінця 2010 року курс юань женьмінбї/долар США зріс на 2.9%. З метою збалансування обмінного курсу національної валюти НБК збільшив обсяг торгів із країнами, економіки яких розвиваються. НБК встановив межі коливання курсу національної валюти на рівні 1% протя-

гом однієї доби. У 2013 році обмінний курс юаня перебував у межах 6.0969 – 6.2898 юаня за долар США.

Заходи валютної політики Китаю в умовах трансформації світової валютно-фінансової системи були зорієнтовані на інтернаціоналізацію національної валюти, що забезпечило позитивні результати. Дедалі більше учасників нової розрахункової схеми залучається до участі в ній. Зросли обсяги як торговельних, так і неторговельних операцій в юанях. Поступово зменшується частка долара США в розрахунках на території далекосхідного азійського регіону. Зрештою зростає економіка КНР, а отже, і вплив Китаю на світові процеси. Китайський досвід грошово-кредитної політики свідчить про те, що використання певного інструментарію дає змогу значно інтернаціоналізувати національну валюту, посилити її роль, зберігаючи при цьому обмеження на конвертованість валюти за капітальним рахунком. Це дає змогу Китаю підтримувати стабільну міжнародну ліквідність. З 2008-го до 2012 року загальний обсяг резервів Китаю зріс на 34.1% (див. таблицю 3).

ВИСНОВКИ

Порівняно з китайською економіка України зазнала суттєвих втрат від негативного впливу світової фінансової кризи. Відбулося катастрофічне зменшення обсягів ВВП у 2008 році – майже на 18%. Також триває знецінення національної валюти. Офіційний курс гривні, який встановлюється Національним банком України, з 4.85 грн. щодо долара США в червні 2008 року знизився на 62.3% до 7.87 грн. на кінець 2008-го. Фактично такий сценарій повторився

Таблиця 1. Валютний кошик Китаю, третій квартал 2013 року

Валюта	100 млн. юанів женьмінбї									
	Долар США	Євро	Японська єна	Долар Гонконгу	Англійський фунт стерлінгів	Австралійський долар	Канадський долар	Малайзійський рингіт	Російський рубль	Тайський бат
Обсяг торгів	231 646.2	2 748.2	12 737.4	1 455.5	171.6	1 496	8.5	11.4	54.4	5.4
Відсотків від загального обсягу торгів	92.53	1.10	5.09	0.58	0.07	0.60	0.01	0.01	0.12	0.01

Джерело: складено автором на основі даних [2].

Таблиця 2. Валютний кошик Китаю в першому кварталі 2014 року

Валюта	100 млн. юанів женьмінбї										
	Долар США	Євро	Японська єна	Долар Гонконгу	Англійський фунт стерлінгів	Австралійський долар	Новозеландський долар	Канадський долар	Малайзійський рингіт	Російський рубль	Тайський бат
Обсяг торгів	126 553.4	689.1	1303.8	590.7	32.7	427.5	29.7	1.4	2.3	38.5	0.45
Відсотків від загального обсягу торгів	97.60	0.53	1.01	0.46	0.03	0.33	0.02	0.001	0.002	0.03	0.0003

Джерело: складено автором на основі даних [2].

Таблиця 3. Основні показники міжнародної ліквідності Китаю впродовж 2008–2012 рр.

Показник	Млн. доларів США				
	2008 р.	2009 р.	2010 р.	2011 р.	2012 р.
Усього резерви	1 949 260	2 414 131	2 862 276	3 197 107	3 325 440
Спеціальні права запозичення (SDR)	1 199	12 510	12 345	11 855	11 365
Резервна позиція в МВФ	2 031	2 469	2 593	4 104	2 485
Валютні резерви	1 946 030	2 399 152	2 847 338	3 181 147	3 311 589
Золото (мільйонів унцій)	19.29	33.89	33.89	33.89	33.89
Золото (в еквіваленті млн. доларів США)	4 074	9 815	9 815	9 815	9 815
Іноземні зобов'язання інших депозитарних корпорацій	75 255	88 145	108 406	123 250	157 509

Джерело: складено автором за даними Міжнародного валютного фонду [6].

і в 2014 році, коли з 1 січня до 12 листопада офіційний курс гривні щодо долара США знизився майже на 100% – з 7.99 грн. до 15.77 грн.

Україна й досі не оговталася від руйнівного впливу світової фінансової кризи. Причини таких негативних наслідків полягають у непослідовній економічній політиці та відсутності реальних економічних реформ. Хоча економіка України вважається відкритою з огляду на те, що значна частина ВВП формується завдяки недиверсифікованому експорту, проте така відкритість здебільшого полягає в експорті на зовнішні ринки обмеженої кількості товарів, в основному сировини чи товарів первинної обробки. Така практика експортної діяльності вже триває понад 20 років. Бракує продуманої та прагматичної зовнішньоекономічної політики, це негативно впливає на структуру економіки, технологічний стан промисловості і сільськогосподарства. Внаслідок цього з 2010 року обсяг експорту в Україні знижується. Крім того, події 2014 року, пов'язані з російською військовою агресією проти України, також негативно вплинули на стан економіки та обмінний курс гривні.

Заходи НБУ не змінюють ситуацію на валютному ринку України. Прогнози НБУ щодо оптимального курсу гривні здебільшого не підтверджуються практикою. Гривня демонструє найвищі темпи девальзації в світі.

Кому, як не нам варто застосовувати досвід інших країн, які проводять ефективну валютну політику, зокрема Китаю? В умовах кризи він не лише спромігся нівелювати її негативний вплив, а навіть зміцнив фінансову систему, стабілізував національну валюту і посилив міжнародну позицію країни.

Уроки для України

З китайського досвіду можемо використати кілька уроків.

1. В умовах посилення глобаліза-

ційних процесів та нестабільності світової валютно-фінансової системи об'єктивно постає необхідність розширення міжнародної присутності країни в світі, зокрема через інтернаціоналізацію національної валюти. Суть стратегії інтернаціоналізації полягає в збільшенні попиту на національну валюту з боку іноземних агентів.

Одним із заходів Народного банку Китаю щодо інтернаціоналізації юаня стало створення офшорного ринку національної валюти, що дало змогу іноземним агентам здійснювати розрахунки за зовнішньоекономічними контрактами з китайськими компаніями в юанях. Крім того, було спрощено доступ іноземних агентів до банківських послуг китайських банків, розрахунки за якими також здійснювалися в юанях. Ще іноземні агенти отримали можливість здійснювати операції на внутрішньому фондовому ринку Китаю в його національній валюті. Таким чином китайське керівництво розширює масштаб застосування юаня та відповідно зужує масштаб застосування іноземних валют, що, в свою чергу, приводить до збільшення попиту на національну валюту.

На відміну від Китаю, уряд України в умовах постійного дефіциту грошей вимушений частіше залучати іноземні позики через розміщення облігацій внутрішньої державної позики (ОВДП) та інших форм запозичення. Рік у рік зростає частка валютних запозичень у загальному обсязі розміщення ОВДП. Якщо в 2012 році вона становила 55.1%, то в 2013-му – 66.9%. Станом на 31 грудня 2013 року частка основного державного боргу в іноземній валюті перевищувала частку основного державного боргу в гривні і становила 59.8% у загальній структурі державного боргу, з яких 46.45% припадає на запозичення в доларах США, 3.23% – на запозичання в євро, 9.87% – в СПЗ (спеціальні права запозичен-

ня) та 0.23% – на запозичення в японських єнах [9]. В умовах постійної девальзації гривні відповідно зростає потреба в збільшенні обсягу гривневої маси, необхідної для купівлі іноземної валюти на погашення державного боргу перед іноземними кредиторами. Здійснюючи запозичення на зовнішніх ринках в іноземній валюті, уряд України фактично створює передумови для послаблення попиту на національну валюту і зростання попиту – на іноземну.

Подальша практика збільшення обсягів зовнішніх запозичень в умовах постійної девальзації гривні лише ускладнюватиме ситуацію. В умовах економічного спаду важко отримати вигідні для країни кредитні умови, однак і продовження практики запозичень за кордоном в іноземній валюті лише ускладнює і так непросту ситуацію в економіці країни.

2. З метою запобігання валютним ризикам НБК запровадив нові інструменти забезпечення від них через застосування валютних свопів та механізму хеджування, які можемо віднести до категорії страхових інструментів.

В Україні майже не використовуються такі механізми страхування від валютних ризиків, а для стримування девальзації гривні здебільшого застосовуються примусово-обмежувальні засоби, зокрема: запровадження обмежень на денний обсяг операцій з валютою для резидентів, обов'язковий продаж валютної виручки експортерами та інші. Попередній досвід свідчить, що такі заходи є дієвими в короткостроковій перспективі, проте у довгостроковій вони навіть посилюють валютні ризики і тиск на національну валюту.

3. Заслужує на вивчення досвід Китаю щодо механізму курсоутворення.

Механізм “керованого плавання”, який застосовує НБК для визначення обмінного курсу юаня женьмінбі, видається ефективнішим порівняно з механізмом “гнучкого обмінного курсу”, який застосовується НБУ. Відмінність китайського механізму курсоутворення полягає в тому, що НБК при визначенні обмінного курсу юаня враховує вартість національної валюти відносно валютного кошика, до якого входить певна кількість іноземних валют як розвинутих країн, так і країн, що розвиваються. При цьому повний набір валют, котрі входять до валютного кошика, китайське керівництво ніколи не оголошує, і даний

набір може змінюватися залежно від світової кон'юнктури.

Досвід Китаю щодо заходів валютної політики свідчить про прагматизм та гнучкість у сфері управління економікою країни, зокрема щодо регулювання валютного ринку країни. Слід звернути увагу на те, що Китай використовує інноваційні підходи для залучення іноземного досвіду. Врахування особливостей розвитку китайської економіки створює передумови для формування ефективних методів управління економічними процесами, зокрема регулювання валютного ринку та встановлення режиму валютного курсу. В умовах загострення світової фінансової кризи уряд Китаю зміг розробити такі заходи валютної політики, котрі дали змогу забезпечити стабільність національної валюти, утриматися від обмежувальних заходів щодо зовнішньої торгівлі, збільшити обсяг іноземних інвестицій, забезпечити попит іноземних агентів на використання юаня в зовнішньоторговельних операціях. Ці заходи сприяли розширенню економічної присутності Китаю на світових ринках.

На відміну від Китаю, в Україні в результаті непослідовної політики впродовж кількох років триває накопичення зовнішніх боргів, номінованих в іноземній валюті. Дедалі більше втрачає вартість національна валюта, що призводить до втрати довіри населення, яке є основним внутрішнім інвестором у країні, а також зменшує обсяги заощаджень у національній валюті та спонукає до накопичення заощаджень в іноземній валюті.

Зрозуміло, що за допомогою лише валютної політики неможливо водночас вирішити всю сукупність проблем в економіці країни, які накопичувалися роками. Однак, без сумніву, валютна політика є важливою складовою загальнодержавного управління економікою і має безпосередній вплив на економічні процеси в країні. Досвід Китаю корисний для України не так з точки зору безпосереднього копіювання заходів щодо приборкання негативного впливу світової фінансової кризи, як із позиції розуміння основоположних проблем валютного ринку та підходів щодо розробки заходів, за допомогою яких буде забезпечено стабільність національної валюти, валютного та фінансового ринку в цілому. Китайський досвід для України щодо інтернаціоналізації валюти, запровадження нових фінансових продуктів та гнучкого механізму курсоутворення може бути використаний при розробці заходів валютної політики відповідними державними установами України.



Список використаних джерел

1. Офіційний сайт Світового банку. — [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://Data.worldbank.org/Russia>.
2. The People's Bank of China. — [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://pbc.gov.cn/publish>.
3. Олійник О. М. Валютна політика Китаю в умовах трансформації міжнародної валютно-фінансової системи / О. М. Олійник // Шляхи трансформації міжнародної валютно-фінансової системи: Мат. Міжн. наук.-теорет. конф., 14.11.2014 р. К.: Інститут світової економіки і міжнародних відносин НАН України. — С. 17–21. — (Ukrainian source).
4. Олійник О. М. Стан та розвиток фондового ринку Китаю в посткризовий період / О. М. Олійник // Дослідження міжнародної економіки. — Вип. 1(70). — Інститут світової економіки і міжнародних відносин НАН України. — К., 2013. — С. 156–166. — (Ukrainian source).
5. China banking regulatory commission 2012 annual report. — [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://cbrc.gov.cn/chinese/files/2013/4CF24B3E79704CE85D330A7CC18CD7D.pdf>.
6. Офіційний сайт Міжнародного валютного фонду. — [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://imf.org/external/np/sta/ir/irprocessweb/data>.
7. RMB internationalization: Implications for the global financial industry. — [Електронний ресурс]. — Режим доступу: http://swift.com/resources/documents/RMB?White_paper_internationalisation.pdf.
8. Eichengreen, B., and Kawai, M. Issues for Renminbi internationalization: An Overview. ADBI Working Paper 454. Tokyo: Asian Development Bank Institute. 2014. — [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://adbi.org/files/2014.01.20.wp454.issues.renminbi.internationalisation.overview.pdf>.
9. Офіційне інтернет-представництво Національного банку України. Зовнішній борг. — [Електронний ресурс]. — Режим доступу: http://bank.gov.ua/control/uk/publish/category?cat_id=44466.

З бібліотечних фондів/

Нові надходження до Національної бібліотеки України імені В.І.Вернадського

New inflows to the Vernadsky National Library of Ukraine

Добірка видань з економічної, фінансової, банківської тематики, що надійшли у фонди Національної бібліотеки України ім. В.І.Вернадського (НБУВ).

Review of new publications on economics, banking and finance, which have replenished the stock of the Vernadsky National Library of Ukraine (VNLU).

Болгар Т. М. Проблемні кредити у банківській діяльності в умовах фінансової кризи [Текст]: монографія / Т.М.Болгар; Дніпропетр. ун-т ім. А.Нобеля, Кременчуц. ін-т. — Кременчук: Шерба-тих О. В., 2013. — 367 с.: рис., табл. — Бібліогр.: с. 288–308. — укр.

Досліджено питання розвитку науково-методологічних підходів до управління проблемними кредитами (ПК) банків за умов фінансової кризи. Проаналізовано фактори, які впливають на формування кредитного ризику банку та його величину. Розглянуто етапи процесу кредитування з урахуванням взаємного впливу кредитного ризику та ПК. Проаналізовано діяльність

банків України з погляду якості кредитного портфеля, причин його погіршення та превентивних заходів у цьому напрямі. Висвітлено питання, що стосуються прибутковості та ризикованості як основних аспектів, на які банківським установам необхідно звертати увагу з метою ведення оптимально збалансованого бізнесу. Наведено характеристики кредитного портфеля, обґрунтовано гіпотезу, що від його структури безпосередньо залежить репутація банківської установи, оцінка з боку клієнтів і конкурентів, а також фінансовий успіх. Показано аспекти досвіду роботи вітчизняних банків з проблемною заборгованістю,