

# ВІСНИК ЦЕНТРУ®

## Ревальвація гривні: причини і прогноз

*Дії НБУ зі зміцнення гривні наприкінці квітня 2005 року зумовлені об'єктивними ринковими законами. Передумовами ревальвації стали інфляційні процеси, частково спричинені великими валютними доходами українського експорту та загальною світовою тенденцією до ослаблення долара США, до якого тривалий час була прив'язана гривня. Обраний НБУ метод різкої ревальвації економісти МЦПД вважають правильнішим порівняно з поступовим зміцненням гривні до зафіксованого у бюджеті значення 5,10 грн./дол. США. Певні ознаки вказують на те, що невдовзі в Україні може відбутися ще один стрибок курсу*

### Економіка потребувала ревальвації гривні

Упродовж останніх чотирьох років в Україні спостерігається профіцит зовнішньої торгівлі та поточного рахунку, тобто в країну надходить менша кількість товарів і послуг, аніж вивозиться. 2004 року профіцит зовнішньої торгівлі досяг 3,676 млрд. доларів США (5,6% ВВП). Профіцит поточного рахунку був ще більшим – 6,838 млрд. доларів США (10,5% ВВП). Це означає, що десята частина вироблених в економіці благ була не спожита, а обмінана на валюту.

Валюту викупував Національний банк для штучної підтримки заниженого курсу гривні. Це призводило і до зростання валютних резервів НБУ, і до постійного припливу в економіку гривні, яку експортери отримали за продажу НБУ валюту. Ця гривня не була забезпечена відповідним збільшенням виробництва споживчих товарів. Зростання грошової маси без відповідного зростання випуску продукції завжди призводить до інфляції.

Економіка прагне досягти балансу. Якщо штучно утримується номінальний обмінний курс, це призводить до зміни реального курсу через здешевлення валюти. Можна стверджувати, що висока інфляція торік (12,4%) була, принаймні частково, викликана заниженим курсом гривні до долара після того, як 2003 року відчутно зросли ціни на продукцію металургії – головне джерело експортних надходжень. Проблема імпортування інфляції та невірнішого обмінного курсу не є унікальним для економіки явищем. Не лише Україна, а й Росія та Казахстан мали набагато більшу, аніж попередньо

планувалося, інфляцію через зростання світових цін на нафту.

Інфляційні тенденції посилюються через прив'язку до долара, який постійно здешевлюється урядом США щодо євро задля поліпшення платіжного балансу. Світовий банк у щорічному Звіті про світовий фінансовий розвиток (Global Development Finance Report) вказує, що падіння долара щодо решти світових валют – найсуттєвіший ризик для економік країн, що розвиваються. Ці країни зберігають велику частину своїх валютних резервів у деномінованих у доларах США зобов'язаннях. Водночас вартість долара, виміряна у більшості світових валют (у тому числі всіх країн колишнього СРСР і Центральної Європи), стабільно знижувалася впродовж останніх двох років. Ця тенденція, найвірогідніше, збережеться.

### НБУ обрав правильний метод ревальвації

Багато критики на адресу ревальвації гривні викликала саме різка зміна курсу. У той час, як загальний рух до ревальвації є адекватним, різка зміна курсу може призвести до суттєвих втрат і загальної дестабілізації. Українці звикли до ситуації, коли за досить високої інфляції номінальний курс залишається майже незмінним. Проте ця ситуація у світовій економіці не є нормальною чи, тим більше, єдино можливою. Упродовж останніх двох років НБУ жертвував внутрішньою стабільністю гривні задля її зовнішньої стабільності.

Потрібно зауважити, що зміна курсу гривні була порівняно незначуща – 5%. За

успішної атаки валютних спекулянтів курс змінюється набагато більше. Під час атаки Джорджа Сороса на фунт стерлінгів 16 вересня 1992 року девальвація становила 12%, мексиканське песо у грудні 1994 року впало на 36%. Щоденні коливання курсу євро/долар сягають 1,5%.

Чи міг НБУ поступовіше зміцнювати гривню і які це мало б наслідки? У Держбюджеті–2005 записано, що на кінець року обмінний курс має становити 5,10 грн./дол. США. Жодних меж для коливання курсу всередині року не встановлено. Поступове рівномірне зміцнення гривні впродовж всього року не є адекватним реальній ситуації. Український експорт та імпорт, а також інші фактори, що впливають на попит і пропозицію валюти, мають чималі сезонні коливання. Водночас у першій половині року спостерігається приплив іноземної валюти, тимчасом як восени попит на валюту зростає, а пропозиція зменшується. Тримання слабкої гривні навесні та сильної восени має призводити до ще більшої невизначеності на ринку. Що більше, за наперед встановлених змін курсу можна отримати прибуток, просто на початку періоду купивши валюту, а наприкінці періоду продавши її. Це додатково збільшує коливання попиту та пропозиції. У цьому разі взагалі нівелюється роль Нацбанку, якому за допомогою закону, а не ринкових механізмів встановлюють правила визначення курсу.

Пришвидшене, але не миттєве зміцнення гривні, припустімо, впродовж місяця теж не було б вдалим рішенням. За повільного, проте наявного зміцнення гривні спекуляції на валютному ринку були б ще значущіші. Якщо впродовж тижня НБУ зміцнює курс на півкопійки на день, багато банків спробують тимчасово перевести долари у гривні. Це суттєво збільшує коливання на валютному ринку і дає змогу отримати без жодного ризику певний прибуток за рахунок НБУ, який купуватиме дорогий (у гривневому еквіваленті) долар, а продаватиме дешевий.

Тож лише миттєве зміцнення гривні уможливило зменшення зовнішньоторгівельного дисбалансу без розбалансування валютного ринку. Той факт, що про заплановану ревальвацію знала мінімальна кількість осіб, не є проблемою, а заслугою НБУ. Коли за день можна заробити 2,7%, просто продавши й купивши валюту, з'являється велика спокуса продати цю інформацію. А основний метод боротьби з корупцією саме і полягає в тому, аби не створювати можливостей чи умов для таких дій.

## Гривня зміцнюватиметься й надалі

Незважаючи на стабілізацію обмінного курсу гривні та запевнення уряду й НБУ підтримувати його на рівні 5,05 грн./дол. США, дуже ймовірно, що подальше зміцнення гривні відбудеться у червні–липні. Так, після ревальвації 20 квітня і до кінця травня обсяги торгів на Українській міжбанківській валютній біржі суттєво не змінилися. Вони все ще на 50% більші, аніж у той самий період

минулого року. Частково це пояснюється певною інерцією економіки і неможливістю докорінно змінити потоки зовнішньої торгівлі. Проте і фахівці з НБУ, і західні експерти впевнені, що реальне зміцнення триватиме. Не виключена й подальша номінальна ревальвація, хоча й не така суттєва, як у квітні. ■

*За додатковою інформацією звертайтеся, будь ласка, до Олександра Жолудя за тел. (044) 272-1050 та електронною поштою ozholud@icps.kiev.ua.*

# Податкова реформа зробила Словаччину привабливою для бізнесу країною

**Найочевидніший з результатів податкової реформи у Словаччині – зростання зацікавленості іноземних інвесторів. Наступного року після її проведення прямі іноземні інвестиції (ПІІ) зросли на 47%, кількість нових робочих місць, створених за рахунок ПІІ, зросла на 69%. Інвестори роблять вибір на користь Словаччини через сприятливе бізнес-середовище, привабливу податкову систему, розвинену інфраструктуру, дешеvu та кваліфіковану робочу силу, відчутну державну допомогу. Питання передачі Україні досвіду економічних реформ Словаччини викладено у новій публікації, яку можна безплатно отримати в МЦПД**

Восени 2002 року до влади у Словаччині прийшли правоцентристські сили. Податкову систему у країні на той час вважали недієвою та занадто заплутаною. Вона часто змінювалася, створювала дедалі більше податкових пільг, викривлюючи таким чином умови для провадження бізнесу. Податкова реформа стала однією з найважливіших ініціатив нової влади.

Нова система оподаткування набрала чинності в січні 2004 року. Створення простої та справедливої податкової системи, яка сприяла б розвитку бізнесу, було здійснено через:

**1. Перенесення податкового тягаря з прямих податків на непрямі, тобто оподаткування споживання замість виробництва.** Таке оподаткування підтримує стимули до праці. Що більше, в еру глобалізації та підвищення мобільності трудових ресурсів контроль над стягненням прямих податків дедалі ускладнюється. Ухилятися від прямих податків легше порівняно з непрямыми. У результаті високі прямі податки шкодять бюджету країни та її конкурентоспроможності – люди “тікають” у тіньову економіку або до країн з нижчими ставками прямих податків. Очікування щодо негативного впливу вищих ставок непрямих податків на рівень цін і приватне споживання не підтвердилися. Приватне споживання зросло 2004 року на 3,5% проти очікуваних 2,0%.

**2. Скасування всіх винятків, пільг і спеціальних режимів.** Опитування підприємців свідчили, що надмірна складність і постійні зміни колишньої системи оподаткування були одними з основних перешкод у підприємстві. Колишня система налічувала 90 винятків, 19 джерел неоподаткованого доходу, 66 статей доходу, звільнених від сплати податків, 37 статей доходу, оподатковуваних за спеціальними ставками податку. Реформа скасувала практично всі винятки, зробивши систему оподаткування простішою та прозорою, а також усунула можливість застосування схем, спрямованих на сплату податків за меншими ставками.

**3. Запровадження єдиної ставки податку з доходів громадян.** На відміну від прогресивних ставок оподаткування доходів за єдиною ставкою не обмежує економічні стимули. Нова система стимулює виконання більших обсягів роботи незалежно від рівня доходу, що має підвищити продуктивність праці.

**4. Скасування податкових інструментів, спрямованих на досягнення нефіскальних цілей.** Багато таких інструментів було спрямовано на досягнення цілей соціальної політики. Однак ці інструменти зазвичай застосовують до всіх, а не лише до тих, хто цього справді потребує. Таким чином, вони мають дуже мало спільного з поняттям солідарності. Реформа мала на меті чітко

відмежувати солідарність від податків і тому замінила майже всі такі інструменти адресною допомогою. Податкову реформу було запроваджено разом з реформою системи соціального забезпечення, спрямованою на зменшення кількості зловживань соціальною допомогою та забезпечення стимулів до праці.

**5. Усунення подвійного оподаткування доходів.** Для забезпечення справедливості та простоти податкової системи Міністерство фінансів вирішило оподатковувати всі типи та всі суми доходів за єдиною ставкою. Намагаючись знайти оптимальні ставки, уряд запровадив єдину ставку податку з доходів громадян, податку на прибуток підприємств і податку на додану вартість – 19%. ■

*Петер Голіаш, Інститут економічних і соціальних реформ (INEKO), Роберт Кічіна, Бізнес-альянс Словаччини (PAS).*

*Докладніше про податкову реформу у Словаччині, а також про реформи пенсійної системи, соціального забезпечення, охорони здоров'я, бізнес-середовища, державного управління читайте у новій публікації “Досвід країн Центральної Європи у здійсненні економічних реформ: ідеї та рекомендації для України”. Публікацію видано у рамках спільного проекту МЦПД та INEKO з передачі Україні досвіду реформ країн Вишеградської групи за фінансування агенції SlovakAid, компанії PosAm та IPES.*

*Електронна копія публікації зберігається у інтернет-бібліотеці МЦПД за адресою: <http://www.icps.kiev.ua/library.html?1>. Друкований примірник можна отримати в межах України, надіславши до 15 червня 2005 року конверт формату А4 з вашою зворотною адресою і марками на суму 1,20 грн. Світлані Боренко на адресу: вул. Пимоненка, 13а, Київ, Україна, 04050, МЦПД.*

**вісник центру** є щотижневою публікацією Міжнародного центру перспективних досліджень, що розповсюджується електронною поштою. Якщо ви хочете бути внесеним до списку розсилання бюлетеня, надішліть інформацію про себе на адресу: [marketing@icps.kiev.ua](mailto:marketing@icps.kiev.ua), тел.: (044) 236-5464, факс: (044) 236-4668. Архів **вісника центру** зберігається за адресою: <http://visnyk.icps.kiev.ua/> Редактор **вісника центру** Євген Шульга ([shulha@icps.kiev.ua](mailto:shulha@icps.kiev.ua)), тел.: (044) 236-4477. Передрук матеріалів дозволено з відома Центру.