**Реферат на тему:**

**Валютно-курсова політика центрального банку** Валютно-курсова політика центрального банку держави є складовою частиною його грошово-кредитної політики, а отже, і загальної державної макроекономічної політики. Напрям зміни валютного курсу національної грошової одиниці впливає на результати економічної діяльності та виконання боргових зобов’язань. Так, девальвація національної грошової одиниці є сприятливою для діяльності експортерів і розрахунків по внутрішніх боргах. В той же час ревальвація сприяє діяльності імпортерів і здійсненню розрахунків по зовнішніх боргах.

Завданням валютно-курсової політики держави є забезпечення стабільної зовнішньої купівельної спроможності національних грошей. Це виражається в підтримці стабільного валютного курсу національної грошової одиниці держави.

Основою стабільності національної грошової одиниці є забезпечення на валютних ринках відповідності між пропозицією та попитом на валюту. З цією метою центральний банк може викуповувати надлишкову (відносно попиту) пропозицію валюти для поповнення своїх валютних резервів і за їх рахунок задовольняти недостатню пропозицію валюти. Стабільність багатьох національних валют значною мірою поясняються наявністю у центрального банку держави великих валютних резервів. Для підтримки стабільності національної грошової одиниці використовуються також монетарні інструменти центрального банку, операції на відкритому ринку, методи валютного контролю та валютного регулювання. Отже, проведення валютно-курсової політики має такі складові, як:

- режим курсоутворення;

- підтримка валютних резервів центрального банку на рівні, необхідному для забезпечення стабільності національної валюти;

- зміна ставки рефінансування та норм обов’язкового резервування коштів, залучених банківською системою, проведення центральним банком депозитних операцій та випуск ним власних цінних паперів;

- здійснення заходів валютного регулювання і валютного контролю;

- операції на відкритому ринку.

Центральні банки Росії та України заявили про намір у 2000 р. застосовувати режим плаваючого валютного курсу своїх національних грошових одиниць. Присутність цих банків на валютному ринку спрямована на згладжування амплітуди різких курсових коливань, а також на захист національних валют від масованих спекулятивних атак. НБУ так і не зміг дотримати валютний коридор, встановлений останнім разом на 1999 р. у межах 3,4-4,6 грн/дол. США. ЦБ РФ відмовився від валютного коридору після фінансової кризи 1998 року. Оскільки для підтримки стабільності національних валют України і Росії використовуються валютні інтервенції та інструменти грошово-кредитної політики в поєднанні з методами валютного регулювання і валютного контролю та операціями на відкритих ринках, слід вважати, що валютно-курсова політика центральних банків обох країн у 2000 р. проводиться в режимі регульованого плаваючого валютного курсу.

У Росії курс рубля з вересня 1998 р. визначається за результатами торгів у системі електронних лотових торгів (СЕЛТ). В Україні місцем курсоутворення з 19 березня 1999 р. є міжбанківський валютний ринок. До цього курс гривні визначався за результатами торгів на українській міжбанківській валютній біржі (УМВБ).

На кінець 1999 р. валютні резерви НБУ становили 1046,4 млн дол. США, а Центробанку РФ - 8457 млн дол. (золотовалютні - 12456 млн дол.). У міжнародній практиці прийнято, що валютні резерви мають бути не меншими, ніж обсяг 2-х місяців імпорту. Якщо виходити із суми близько 2,52 млрд дол. США середньомісячного обсягу російського імпорту в 1999 р., то величина валютних резервів ЦБ РФ на кінець 1999 р. відповідала обсягам імпорту більше ніж за 3 місяці. Середньомісячний обсяг українського імпорту в 1999 р. становив майже 1 млрд дол. США. Отже, валютні резерви НБУ на кінець 1999 р. не задовольняли умову їх відповідності 2-х місячному обсягу імпорту. Вони були меншими від обсягу критичного імпорту за два місяці, якщо виходити з того, що питома вага імпорту палива у загальних обсягах імпорту становить 60-70%.

Основними показниками, які характеризують валютно-курсову політику, є динаміка валютного курсу національної грошової одиниці та стан валютних резервів центрального банку держави. Ці дані, згідно із статистичною інформацією центральних банків обох країн [6, 7], наведені в таблиці 2.3.1.

Таблиця 2.3.1

Показники валютного курсу російського рубля й української
гривні та обсягів валютних резервів ЦБ РФ І НБУ

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Показники | Од. виміру | 1996 р. | 1997 р. | 1998 р. | 1999 р. |
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 |
| РФ |   |   |   |   |   |
| Офіційний курс рубля (на кінець року) | руб./дол.США | 5,560 | 5,960 | 20,65 | 27,0 |
| Рівень девальвації рубля за рік  | % | 19,8 | 7,2 | 3,46 р. | 30,7 |
| Валютні резерви на кінець року | млн дол.США | 11276 | 12895 | 7801 | 8457 |
| Золотовалютні резерви на кінець року | млн дол.США | 15324 | 17784 | 12223 | 12456 |
| Україна |   |   |   |   |   |
| Офіційний курс гривні (на кінець року) | грн/дол.США | 1,889 | 1,899 | 3,427 | 5,2163 |
| Рівень девальвації гривні за рік  | % | 5,3 | 0,5 | 84,4 | 52,2 |
| Валютні резерви на кінець року | млн дол.США | 1960 | 2341,1 | 685,5 | 1046,4 |

Фінансова криза 1998 р. була також і валютною кризою. Тому нинішню валютно-курсову політику ЦБ РФ і НБУ потрібно розглядати як наслідок її проведення у минулих роках.

У середині 1995 р. в Росії використовувався режим плаваючого валютного курсу рубля. В подальшому щодо динаміки цього курсу введено обмеження у вигляді валютного коридору, який з середини 1996 р. був похилим. Як вважають у Центральному банку, встановлення валютного коридору відіграло позитивну роль, давши змогу обмежити інфляційні очікування. Так, якщо у 1996 р. інфляція становила 21,8%, то вже у 1997 р. вона зменшилась до 11 відсотків.

Кількісні параметри курсової політики Росії на 1998-2000 рр. були визначені, виходячи з того, що в 1996 і 1997 рр. спостерігалось надходження іноземного короткострокового капіталу в значних обсягах, а сальдо рахунку поточних операцій платіжного балансу мало значну позитивну величину. Відповідно до Спільної заяви уряду і ЦБ РФ, середній курс рубля на 1998–2000 рр. повинен знаходитись на рівні 6,2 руб./дол. США. При цьому у 1998 р. середнє значення курсу рубля мало становити 6,1 руб./дол. США [27]. Показники грошової сфери (грошова маса, відсоткові ставки) повинні були формуватись, виходячи з необхідності підтримки заданої динаміки валютного курсу. Фактично курс рубля було зафіксовано (монетарний якір інфляції).

Ніяк не позначилась на політиці Центробанку і те, що в кінці 1997 р. з’явились реальні ознаки зміни на протилежний напряму грошових потоків іноземного капіталу, а сальдо рахунку поточних операцій платіжного балансу за ІІ квартал цього року вже було негативним. У таблиці 2.3.2 наведені дані ЦБ РФ [53] щодо сальдо рахунку поточних операцій платіжного балансу Росії за 1996-1999 роки.

Таблиця 2.3.2

Сальдо рахунку поточних операцій платіжного балансу РФ за 1996-1999 роки

млн дол. США

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Рік | 1-й кв. | 2-й кв. | 3-й кв. | 4-й кв. | За рік |
| 1996 | 3850 | 1704 | 2165 | 4728 | 12448 |
| 1997 | 3788 | -199 | -1064 | 20 | 2545 |
| 1998 | -2224 | -3325 | -165 | 6754 | 1040 |
| 1999 | 4490 | 4313 | 5634 | 10523 | 24961 |

Для підтримки валютного курсу рубля вже з листопада 1997 р. використовувались підвищення ставки рефінансування Центробанку та інтервенції з валютних резервів. Зміни ставки рефінансування давали змогу регулювати тиск на валютний ринок шляхом зміни орієнтиру прибутковості позичкових цінних паперів. Зрештою, ЦБ РФ відмовився від того, щоб змінювати ставку рефінансування. Останній раз у 1998 р. вона була змінена з 60% до 80% (з 24.07.1998 р.), причому це її значення зберігалось аж до 10 червня 1999 р. (з 10.06.1999 р. – 55%).

Використання валютних інтервенцій для підтримки курсу рубля призвело до значного скорочення золотовалютних резервів за перші вісім місяців 1998 року. Тільки за серпень 1998 р. на це витрачено майже 6 млрд дол. США. В результаті Центробанк відмовився від політики підтримки курсу рубля за рахунок золотовалютних резервів, про що було оголошено 1 вересня 1998 року. З 2 вересня ЦБ перейшов на режим плаваючого валютного курсу рубля з курсоутворенням у системі торгів СЕЛТ. Отже, значні витрати валютних резервів для підтримки курсу рубля (до того ж ще й завищеного) по відношенню до долара США є однією з вагомих причин валютної кризи 1998 року.

Підтримці курсу рубля сприяло скорочення грошової маси. За даними Центробанку, за 7 місяців 1998 р. грошова маса М2 в Росії зменшилась на 3,8 відсотка.

Центробанк РФ визнав [46], що бажання досягти фінансової стабілізації за будь-яку ціну в першій половині 1998 р. призвело до завищення офіційного курсу рубля, що справило на економіку свій вплив у вигляді погіршення платіжного балансу, падіння ефективності експорту і значних витрат валютних резервів. Разом з тим у серпні 1998 р. в умовах панічних настроїв під час фінансової кризи офіційний курс рубля виявився суттєво заниженим. Тому треба було витримувати рівноважний курс, який би, з одного боку, забезпечував рентабельність експортних операцій, а з другого – захищав би інтереси російських виробників і споживачів.

За деякими оцінками, на початок липня 1998 р. реальний курс рубля становив 8,5-9,0 руб./дол. США [15], тоді як офіційний - близько 6,2 руб./дол. Світовий досвід показує, що рано чи пізно курс національної валюти неминуче впаде через його штучне завищення протягом тривалого часу. Та ж Бразилія, наприклад, спрямувавши на підтримку свого реала понад 4 млрд дол. США за рахунок валютних резервів, припинила їх витрати, девальвувавши, зрештою, національну грошову одиницю. Таким чином, підтримання завищеного офіційного курсу рубля до долара США визначено як один з факторів відповідальності грошово-кредитної політики Центробанку Росії за фінансову кризу.

Щодо відповідальності значного скорочення валютних резервів Центробанку за фінансову кризу в Росії надається досить цікаве обгрунтування [24], яке базується на тому, що для оцінки стабільності національної валюти існують як би "індикатори раннього попередження". Так, для оцінки ступеня стабільності загального рівня внутрішніх цін таким індикатором виступають темпи зростання грошової маси і масштаби зміни попиту на гроші. А для оцінки стабільності курсу національної валюти таким індикатором є рівень забезпечення пасивів у національній валюті активами в іноземній валюті. Як активи тут визначаються показники резервів в іноземній валюті , а як пасиви - різні грошові агрегати, залежно від моделі грошового устрою країни та інших обставин ("готівкові гроші в обігу", "грошова маса", але найчастіше - "грошова база").

Динаміка активів і пасивів за останні 3 роки до кризи свідчила про те, що грошово-кредитна та валютна політика Центробанку в цей період відзначалась "високим ступенем безвідповідальності". У той час, як активи в іноземній валюті за період з моменту введення валютного коридору 6 липня 1995 р. і до початку останньої фази фінансової кризи влітку 1998 р. були збільшені лише на 7,5%, основні грошові агрегати в російській валюті зросли на 135-151% [24]. На думку авторів вищезазначеного обгрунтування відповідальності за фінансову кризу, "ножиці" між валютними активами і рубльовими пасивами, що дедалі збільшувались, зробили девальвацію рубля неминучою.

Одним із найбільш наочних "індикаторів раннього попередження", який свідчить про можливу зміну курсу національної валюти, є співвідношення валових валютних резервів і грошової бази. Відомо, що чим ближче це співвідношення до 100%, тим менша імовірність різкої дестабілізації валютного курсу. Ця закономірність успішно реалізується при здійсненні грошово-кредитної політики на принципах так званого "валютного комітету" (валютного бюро), наприклад, у Естонії чи Аргентині. У тих же країнах, де співвідношення валових валютних резервів і грошової бази близьке до 100%, але грошово-кредитна політика проводиться не за принципами "валютного комітету" (Чехія, Бразилія), валютні кризи супроводжуються відносно помірними темпами девальвації національної валюти (15-25%). Проте, коли це співвідношення нижче 60%, рівень девальвації може становити 45% і більше.

Відзначається [24], що коли в Росії валові валютні резерви по відношенню до грошової бази становили 60-80%, Центральному банку вдавалося досить плавно, без різких коливань девальвувати рубль щодо долара США. Низькі значення цього співвідношення в кінці 1994 р. - на початку 1995 р. (30-40%) та в кінці 1997 р. - серпні 1998 р. (40-50%) приводили до валютних криз.

Сказане вище стосується й України. На початку 1997 р. валютні резерви НБУ по відношенню до грошової бази становили 76%, на початку 1998 р. - вже трохи більше 60% (63%), а на кінець липня та кінець серпня - відповідно 47% і 37%. І тільки у вересні 1998 р. це співвідношення почало збільшуватись і становило на кінець місяця 42 відсотки. Значне скорочення валових валютних резервів з небезпекою їх вичерпання змусило НБУ відмовитись від їх використання для підтримки національної валюти, що, зрештою, стало однією з причин девальвації гривні.

Висловлюються припущення, що валютної кризи 1997-1998 рр. РФ могла б уникнути. Ці припущення грунтуються на тому, що в 1995-1997 рр. обсяги припливу іноземного капіталу в Росію були безпрецедентними за всю її історію. За даними платіжного балансу, тільки у 1997 р. всі надходження іноземного капіталу до цієї країни перевищували суму 34 млрд дол. США.

Значні прямі та портфельні інвестиції в державні та корпоративні цінні папери викликали справжній бум у Росії. Всього за 9 місяців 1997 р. ціни акцій російських компаній зросли в середньому у 3,5 раза. Доходність ДКО-ОФП зі 130-140% влітку 1996 р. зменшилась за рік до 9-10%. Вперше після багатьох років падіння почалось пожвавлення економіки. ВВП у 1997 р. збільшився на 0,8%, а виробництво промислової продукції - на 1,9%.

Головною особливістю залучених іноземних інвестицій було те, що надходив переважно короткостроковий капітал. І коли напрям його руху змінювався на протилежний, виявлялось, що фінансова система Росії не була готова до такого перебігу подій.

Спрямування одержаних коштів залишає бажати кращого. Так, за 1997 р. кредитування іноземними інвесторами сектору державного управління становило 21 млрд дол. США, а приріст валютних резервів - тільки 1,6 млрд дол. За висловом російських ЗМІ, ці кошти фактично були "проїдені". Таким чином, значне збільшення державних боргових зобов’язань виявилось забезпеченим валютними резервами лише на 1,6 млрд дол. США.

У згаданому раніше листі, опублікованому в газеті "Financial Times", відомий фінансист Д.Сорос, розглядаючи ситуацію в Росії, вважав, що найкращий вихід - це введення жорсткого керування валютним курсом після помірної, на 15-25%, девальвації. Остання необхідна, щоб скоригувати ціни з урахуванням здешевлення нафти і скоротити необхідний для підтримки валютного курсу обсяг валютних резервів. Потреба у резервах становить 50 млрд дол. США: 23 млрд дол. - на забезпечення валютними активами рубльової грошової маси, 27 млрд дол. - на покриття дефіциту по внутрішньому боргу, погашення якого було відкладено на наступний рік.

В Україну з початку 1997 р. також надходили достатньо великі обсяги іноземних інвестицій у державні позичкові цінні папери ОВДП. У січні-серпні 1997 р. на УМВБ спостерігалося значне перевищення пропозиції валюти над попитом. Для НБУ це була можливість поповнити свої валютні резерви, які збільшились за 1997 р. на 381 млн дол. США.

3 червня 1997 р. Верховна Рада України прийняла Закон "Про внесення змін до деяких декретів Кабінету Міністрів України з питань валютного регулювання", який скасував норму обов’язкового продажу 50% валютних надходжень експортерами. Це посилило залежність валютного ринку України від іноземних інвестицій на ринку ОВДП. Скасування даної норми позначилось також на наповненні валютного ринку. Вітчизняні підприємства-експортери з різних причин не поспішали пропонувати для продажу наявну в них іноземну валюту. Наскільки негативно вплинув цей захід на стан валютного ринку України, стало особливо відчутним вже наприкінці літа 1997 року.

У кінці серпня - на початку вересня 1997 р. ситуація на валютному ринку України різко змінилась. Імовірно, через сумнів інвесторів (в тому числі й іноземних) відносно спроможності України в подальшому виконувати свої зобов'язання щодо погашення ОВДП, різко зменшилися обсяги вкладень у ці облігації. У вересні почався відплив з фінансового ринку України капіталів нерезидентів, з боку яких попит на валюту різко збільшився і за останні 4 місяці 1997 р. на УМВБ майже в 4 рази перевищив пропозицію.

З метою збереження присутності іноземного капіталу на ринку ОВДП Міністерством фінансів була збільшена їх доходність. Для стабілізації валютного ринку НБУ здійснив ряд заходів. Зокрема, встановлено більш жорсткий режим функціонування ЛОРО-рахунків, уповноваженим банкам заборонено купувати валюту на УМВБ за рахунок відкритої валютної позиції та надавати валютні кредити резидентам для продажу валюти на валютному ринку, збільшено норму обов’язкових резервів комерційних банків з 11% до 15% та двічі підвищувалась облікова ставка НБУ. В результаті цих дій вдалось утримати валютний курс в межах коридору, оголошеного на 1997 р. Проте ситуація на валютному ринку особливо не поліпшилась. Про це свідчить те, що уряд і НБУ переглянули незадовго до цього прийняте рішення про утримання валютного коридору в першому півріччі 1998 р. у межах 1,75-1,95 грн/дол. США, оголосивши про намір утримати розширений валютний коридор протягом 1998 р. в межах 1,8-2,25 грн/дол.

Практично весь період з січня – по серпень 1998 р. попит на валюту значно перевищував її пропозицію. Це призвело до здійснення значних інтервенцій з валютних резервів НБУ з метою задоволення попиту на валюту. Підняття доходності ОВДП і неодноразове підвищення облікової ставки НБУ не змогли поліпшити ситуацію на валютному ринку. В результаті валютні резерви значно скоротились і НБУ змушений був відмовитись від їх використання для підтримки курсу національної грошової одиниці. За даними НБУ, на кінець 1997 р. його валютні резерви становили 2341,1 млн дол. США, а на кінець ІІІ-го кварталу 1998 р. - 1043,9 млн дол. З 8-го вересня 1998 р. почали діяти нові межі валютного коридору - 2,5-3,5 грн/дол. США.

Очевидно, що і в Україні штучна стабільність національної грошової одиниці призвела до завищення її вартості, що в умовах помітного перевищення попиту над пропозицією валюти та відчутного скорочення і невеликих обсягів валютних резервів теж мало закінчитися значним падінням валютного курсу гривні. До того ж, обсяги валютних резервів України значно поступалися перед російськими – майже в 10 разів на кінець вересня 1998 р.

Вжиті на початку вересня 1998 р. урядом та НБУ "Антикризові заходи фінансової стабілізації" покращили ситуацію на валютному ринку. До кінця 1998 р. гривню вдалось утримати в межах нового валютного коридору здебільшого на позначці 3,427 грн/дол. США.

Проведення попередньої (до серпня 1998 р.) валютної політики Російською Федерацією мало певне підгрунтя під собою. Росія до 1997 р. мала стабільне значне позитивне сальдо рахунку поточних операцій, що давало змогу наповнювати валютний ринок і збільшувати валютні резерви. Про обсяги останніх свідчить навіть те, що кредити МВФ, за винятком останніх 4,8 млрд дол. США, надавались Міністерству фінансів РФ для підтримки бюджету, тоді як в Україну вони надходили на адресу Національного банку для поповнення валютних резервів і покриття дефіциту платіжного балансу. В умовах зміни у 1997 р. позитивного сальдо рахунку поточних операцій на негативне проведення Росією політики "стабільного" рубля відразу почало створювати труднощі на валютному ринку.

Для України підтримання валютного коридору в 1998 р. було досить складною задачею. Якщо до 1998 р. надходили кошти від іноземних інвесторів на ринок українських цінних паперів, кредити від міжнародних організацій та окремих держав, а також діяла норма обов’язкового продажу експортерами 50% валютних надходжень, то на початку 1998 р. всі ці джерела були відсутні. І нічого дивного немає в тому, що протягом цього року межі валютного коридору 2 рази змінювались, а курс гривні різко девальвував - на 80,5 відсотків.

Чинники можливого негативного впливу російської фінансової кризи на ситуацію в Україні вже наводились у розділі 1. Ще один такий чинник пов’язаний з падінням обсягів експорту з України в Росію. У 1998 р. при девальвації рубля у 3,46 раза інфляція в Росії сягала 84,4 відсотків. Причому за перші 7 місяців рівень інфляції становив близько 4%, а рівень девальвації - близько 5%. Це свідчить про те, що значний рівень інфляції і девальвації рубля за 1998 р. був наслідком фінансової кризи. Отже, темпи девальвації рубля після кризи значно випереджали темпи інфляції. Однією з причин того, що після кризи рівень підвищення цін на російські товари на внутрішньому ринку значно відставав від темпів девальвації рубля, було те, що зростання цін на енергоносії для російських товаровиробників теж значно відставало від цих темпів. В той же час вартість імпортних товарів, виражена звичайно у доларах США, в рубльовому еквіваленті зросла відповідно до рівня девальвації російської грошової одиниці і тому значно перевищувала на російському ринку вартість аналогічних російських товарів. Виходячи з цього, ввезення іноземних товарів (в тому числі й українських), у зв’язку зі значним зниженням їх конкурентоздатності, порівняно з аналогічними російськими товарами, стало для російських імпортерів невигідним. Звідси випливає, що скорочення імпорту з України відбулось у контексті загального скорочення обсягів імпорту до Росії. До того ж, через значну девальвацію рубля дуже зменшилась платоспроможність самих російських імпортерів. Потрібно відзначити також, що рівень девальвації рубля в 1998 р. приблизно в 4 рази перевищив рівень девальвації гривні.

Порівняно з І кварталом, у четвертому кварталі 1998 р. загальні обсяги імпорту в Росію зменшились майже вдвоє. Це дало поштовх для збільшення виробництва російських імпортозамінних товарів. Але потенціал зростання російського імпортозамінного виробництва, пов’язаний зі значною девальвацією рубля та невеликим підвищенням внутрішніх цін на енергоресурси, зрештою, вичерпується. Внутрішні ціни у Росії, в тому числі на енергоносії, поступово підвищуються - і даються взнаки нестача обігових коштів у підприємств та низький платоспроможний попит населення.

Певною мірою російський фактор може впливати на Україну через рівень облікової ставки ЦБ РФ чи НБУ, яка визначає ціну грошей. Іноземний капітал піде в ту країну, де вартість грошей (тобто облікова ставка) вище. Це можна проілюструвати на такому прикладі. Облікова ставка визначає рівень доходності державних позичкових цінних паперів. Якщо, наприклад, у Росії облікова ставка вище, ніж в Україні, то російські ДКО матимуть більшу, ніж в українські ОВДП, прибутковість і будуть більш привабливими для іноземного інвестора. Проте потрібно відзначити незадовільний стан ринку цих позичань в обох країнах, особливо після кризи, а тому і порівняно невеликий чи навіть повністю відсутній вплив цього фактору.

Однією з пріоритетних задач валютної політики ЦБ РФ у 1999 р. [46] мало стати забезпечення економічно обгрунтованої динаміки валютного курсу рубля. Відзначалося, що в умовах фінансової кризи неможливо без рівноважного валютного курсу забезпечити нормальний розвиток зовнішньоекономічної діяльності, стабілізацію ситуації в банківській сфері, стримування інфляції, створення умов для надходження іноземного капіталу. Центробанк сам визнав, що у першій половині 1998 р. курс рубля був завищений, а під час фінансової кризи - значно занижений. Рух до економічно виправданого рівноважного курсу рубля передбачав як протидію ажіотажному та спекулятивному попиту на іноземну валюту, так і посилення контролю за поверненням валютної виручки в країну. До того ж, рівноважний валютний курс рубля може створити передумови для виникнення зацікавленості експортерів у продажу експортної виручки на внутрішньому ринку.

На 1999 р. у Росії було передбачено використовувати режим плаваючого валютного курсу національної грошової одиниці, формування якого здійснюється за співвідношенням попиту і пропозиції валюти на ринку з коливаннями навколо рівноважного значення. Цей режим продовжує діяти і в 2000 році. Проведення політики плаваючого курсу рубля обгрунтовується тим, що це дає змогу зберегти і поповнити золотовалютні резерви і повною мірою використати ринкові механізми формування динаміки показників платіжного балансу. В той же час дозоване використання валютних інтервенцій та інших інструментів валютно-курсової політики в поєднанні з ефективними заходами валютного регулювання і валютного контролю дає можливість забезпечити відносно плавний і передбачуваний характер руху курсу рубля та обмежити спекулятивну активність учасників валютного ринку. Тому Центральний банк РФ визначив на 2000 р. наступні основні цілі політики валютного курсу:

- згладжування значних коливань обмінного курсу рубля;

- підтримання золотовалютних резервів на рівні, який забезпечує довіру до грошово-кредитної політики і стабільність російської валютно-фінансової системи.

Дані таблиці 2.3.1 показують, що в Росії у 1996 і 1997 рр. забезпечувалось невелике підвищення курсу рубля у реальному виразі (рівень інфляції перевищував рівень девальвації рубля). У 1998 р. Центробанк виявляв наміри проводити політику відповідності динаміки валютного курсу рубля темпам інфляції. У І півріччі 1998 р. це практично вдалось здійснити – при інфляції 4,1% падіння офіційного курсу рубля становило 4%. Проте з настанням фінансової кризи відповідність рівнів інфляції і девальвації рубля була порушена.

У 1999 р. відбулось підвищення курсу рубля у реальному виразі. Це може пояснюватись таким чином. Очікувана інфляція у відкритій російській економіці визначається як співвідношення світових і внутрішніх цін на товари, що експортуються. Коли фактична інфляція збігається з очікуваною, економічна система знаходиться у рівновазі. Такий стан був досягнутий десь до середини 1996 р. і зберігався до кризи 1998 року. Після 17 серпня 1998 р. за рахунок значного перевищення девальвації рубля над рівнем зростання внутрішніх цін, що означало перевищення інфляційними очікуваннями рівня фактичної інфляції, економічна система Росії була виведена із стану рівноваги. Тому зростання курсу рубля в реальному виразі у 1999 р. слід розглядати як результат процесу приведення у відповідність внутрішніх і зовнішніх цін на російські експортні товари. Особливо це стосується енергоресурсів. До речі, підвищення курсу рубля у реальному виразі передбачалось макроорієнтирами на 1999 рік. При прогнозованому середньому значенні курсу рубля 21,5 руб./дол. США (в кінці 1998 р. – 20,65 руб./дол.) запланований на цей рік рівень інфляції становив 30%. Імовірно, через впевненість у тому, що економічна система Росії наближається до стану рівноваги, інфляційний орієнтир на 2000 р. визначено на рівні 18%. Варто відзначити, що і в 2000 р. Центральний банк РФ не прогнозує зниження курсу рубля у реальному виразі.

Значною мірою стабільність курсу рубля у 1999 і 2000 рр. забезпечується зростанням обсягів обов’язкового продажу валюти експортерами (в першу чергу експортерами нафти). Сприятливим у даній ситуації є також значне скорочення обсягів імпорту. Почавши 2000 р. з досить різкої девальвації, курс рубля, здійснюючи коливання, зрештою, стабілізувався, а потім почав і ревальвувати. Це призвело до непорозумінь між Центральним банком і урядом, який вимагає плавної девальвації. Позиція уряду є цілком зрозумілою. Ревальвація національної грошової одиниці в умовах існуючої інфляції має негативні наслідки для діяльності експортерів країни. Це пояснюється таким чином. Якщо курс національної грошової одиниці підвищується, то експортні товари цієї країни при вираженні їх ціни у валюті стають дорожчими у реальному виразі. У разі експорту одного і того ж товару при відносній стабільності цін на світових ринках за період ревальвації курсу національної грошової одиниці вітчизняний товаровиробник втрачає частину виручки від експортної реалізації продукції в еквіваленті у національній валюті як від підвищення номінального курсу останньої, так і від інфляції. В той же час імпорт у реальному виразі стає дешевшим, внаслідок чого посилюється тиск конкуренції на національні підприємства.

Зміцнення курсу рубля є наслідком значних валютних надходжень до Росії за сприятливої для її експорту кон’юнктури зовнішнього ринку. В цих умовах Центральний банк відчутно збільшив свої золотовалютні резерви, внаслідок чого збільшилися обсяги грошової маси. За обмеженого набору фінансових інструментів і недостатнього рівня реагування економіки на збільшення обсягу грошей в обігу досить складним є вирішення проблеми зв’язування надлишкової грошової маси, що необхідно для стримування інфляції.

Ця ситуація викликала в Росії дискусії. У прибічників міцного рубля є свої вагомі аргументи. Російська економіка потребує імпорту високотехнологічного обладнання. Девальвація рубля означає знецінення основних фондів і коштів населення у доларовому еквіваленті та є несприятливою для розрахунків по зовнішніх боргах. А експортери нафти і газу, які виграють від девальвації рубля, навряд чи прийдуть на допомогу російському товаровиробнику.

При визначенні засад валютно-курсової політики на 1999 р. НБУ передбачав утримання валютного коридору в межах 3,4-4,6 грн/дол. США всіма наявними методами монетарної політики. Курс 5,2163 грн/дол. США на кінець року свідчить про те, що валютний коридор не був дотриманий. На 2000 р. НБУ визначив, що найприйнятливішою для України буде політика плаваючого курсу.

В Україні у 1996 і 1997 рр. теж спостерігалась ревальвація національної грошової одиниці. Тому валютно–курсова політика в цей час негативно впливала на стан платіжного балансу, який і без цього мав негативне сальдо рахунку поточних операцій.

В Україні у 2000 р. певний період також спостерігається ревальвація гривні. У Росії за 1999 р. позитивне сальдо зовнішньої торгівлі становило більше 40 млрд дол. США, а в Україні - лише 2,3 млрд дол., причому за рахунок торгівлі послугами при від’ємному сальдо торгівлі товарами. Якщо ж врахувати, що темпи інфляції в Україні у 2000 р. більші за російські і до того ж фактично за півроку досягли запланованого річного рівня, стає зрозумілим, що негативний вплив фактору ревальвації національної грошової одиниці є для України значно більш відчутним, ніж для РФ. Зрештою, Росія може дозволити собі навіть незначну ревальвацію рубля, тоді як для України за умов недостатньої ефективності зовнішньоторговельної діяльності ревальвація гривні аж ніяк не бажана.

Взагалі реалізація валютно–курсової політики визначається тими завданнями, які ставить перед собою держава при здійсненні своєї політики. В той же час досягнення певної мети шляхом проведення адекватної валютно-курсової політики є доволі складною задачею для обох держав внаслідок обмеженості інструментів грошово-кредитної політики і слабкого розвитку фінансових ринків. Для України додатковим стримуючим фактором є недостатні обсяги валютних резервів НБУ.

Валютно–курсова політика повинна забезпечити збалансованість цілей макроекономіки (рівень інфляції) та мікроекономіки (конкурентоздатність експорту). Цьому відповідає збалансованість девальвації національної грошової одиниці та інфляції при їх невисоких рівнях. На відміну від України, Росії певним чином вдалося цього досягти протягом кінця 1996 р. - початку 1998 р.

Отже, відповідність між динамікою валютного курсу гривні і темпами інфляції дасть можливість певним чином узгодити інтереси експортерів та імпортерів. Проведення такої політики є цілком прийнятним як для залучення іноземних інвестицій з метою проведення структурної перебудови економіки і технологічного переозброєння підприємств, так і для виконання зобов’язань по зовнішніх боргах. При цьому враховується і те, що значні українські експортери в той же час можуть бути значними імпортерами енергоносіїв. В першу чергу це стосується металургійних підприємств.

У Росії та в Україні стабілізація валютного курсу національної грошової одиниці неможлива без здійснення заходів валютного контролю і валютного регулювання. Суть валютного регулювання полягає у введенні певних обмежень щодо здійснення різних операцій з валютними цінностями при міжнародних платежах; інвестуванні; купівлі-продажу валюти; ввезенні, вивезенні, переказуванні або пересиланні валютних цінностей в країну чи за її межі і т.і. Ці обмеження є законодавчою та адміністративною регламентацією через лімітування, ліцензування чи, навіть, заборону проведення вказаних операцій. Валютний контроль - це контроль за дотриманням валютного законодавства, за порушення якого передбачається відповідальність головним чином у вигляді штрафів і позбавлення ліцензій.

Валютне регулювання має на меті:

забезпечення держави валютою;

підтримку валютного курсу національної грошової одиниці;

підтримку платіжного балансу.

В умовах валютного регулювання регламентується діяльність валютного ринку. Основні зусилля спрямовуються на забезпечення стабільності валютного курсу грошової одиниці держави. Певна жорсткість валютного регулювання у Росії та в Україні є вимушеною в нинішніх умовах економічних перетворень.

Потрібно відзначити, що більшість країн, які мають зараз валютний ринок практично без обмежень і вільноконвертовану валюту (це майже всі країни Західної Європи, США, Японія та інші), при здійсненні економічних перетворень до того моменту використовували політику жорстких обмежень на проведення поточних валютних операцій і рух капіталу, поки з’явилась можливість для повного зняття всіх обмежень на переміщення валютних ресурсів у середині країни та за її межі. Отже, здійснення валютного регулювання у Росії та в Україні не є унікальним явищем.

Валютні обмеження відзначаються певним дискримінаційним характером, оскільки сприяють перерозподілу валютних цінностей на користь держави чи певних підприємств за рахунок інших підприємств, головним чином великих експортерів. І нічого дивного немає в тому, що багато підприємств виступає проти валютних обмежень. Як приклад можна привести норму обов’язкового продажу частини валютних надходжень підприємствами - експортерами, яка становить у Росії 75%, а в Україні - 50%. Підприємства-експортери дійсно втрачають від цього продажу валюти. Їм доводиться платити банкам за вимушену конвертацію валюти і нести втрати на курсовій різниці у зв’язку з можливою девальвацією національної грошової одиниці за час, що мине від моменту обов’язкового продажу до моменту купівлі валюти. Звісно, обов’язковий продаж частини валютних надходжень є вимушеним заходом, оскільки відмова від нього вже негативно позначалась на стані валютного ринку.

До основних обмежень, що визначають загальні принципи валютного регулювання і валютного контролю, належать:

централізація валютних операцій у центральному та уповноважених комерційних банках;

ліцензування валютних операцій (надання дозволу), при цьому повинна бути доведена необхідність виконання валютної операції; існує навіть повна заборона певних валютних операцій;

обмеження конвертованості валют - відповідно до цього вводяться різні категорії валютних рахунків;

обов’язкове декларування зарубіжних авуарів;

контроль за валютними позиціями комерційних банків;

ізоляція внутрішнього ринку національної валюти від зовнішнього;

контроль за грою на термінах на валютному ринку;

видача банкам ліцензії на здійснення валютних операцій лише за наявності певних обсягів статутного капіталу.

Відповідно до платіжного балансу, потрібно виділити дві основні сфери валютних обмежень: поточні операції та фінансові операції (рух капіталів, інвестицій та інше). Форми валютних обмежень відображають їх зміст і структуру, відповідно до сфер застосування цих обмежень.

По поточних операціях використовуються такі форми обмежень:

блокування виручки іноземних експортерів від продажу товару в даній країні, обмеження їх можливостей розпоряджатися цими коштами;

обов’язкові повернення та продаж валютної виручки чи її частини експортерами - резидентами через центральний чи уповноважений банк, який має валютну ліцензію; обмеження по термінам цього продажу;

обмеження на продаж іноземної валюти імпортерам; в деяких країнах імпортер зобов’язаний внести на депозит певну суму національної валюти для одержання валютної ліцензії;

обмеження на форвардну купівлю імпортерами іноземної валюти;

заборона продажу товарів за рубежем за національну валюту;

заборона оплати імпорту деяких товарів іноземною валютою;

регулювання строків платежів по експорту та імпорту товарів і строків надходження імпортних товарів в разі здійснення попередньої оплати;

наявність кількох валютних курсів - диференційовані курсові співвідношення по різних видах операцій, товарних групах і регіонах.

При негативному сальдо рахунку поточних операцій використовуються наступні заходи щодо обмеження вивезення і стимулювання надходження капіталу з метою підтримки курсу національної валюти:

обмеження для резидентів на вивезення валютних цінностей та інвестування за кордоном;

контроль за діяльністю фінансових ринків: здійснення валютних операцій з дозволу центрального банку чи урядових органів; залучення іноземних кредитів з дозволу органів валютного контролю; обмеження участі банків у наданні міжнародних позик в іноземній валюті.

Вказані вище обмеження характеризують в цілому суть валютного регулювання і валютного контролю. Більшість із них використовувались чи використовуються в Україні та Російській Федерації.

Введення обмежень на вивезення валютних цінностей у зв’язку з негативним сальдо рахунку поточних операцій платіжного балансу в основному стосується України. В той же час застосування цих обмежень з метою зменшити вивезення капіталу стосується обох держав.

Правове забезпечення валютного регулювання і валютного контролю в РФ репрезентовано численними законодавчими і нормативними документами та актами. Серед них - Закон РФ, Укази президента, постанови Думи і Ради Федерації, нормативні документи ЦБ РФ, уряду, окремих міністерств і комітетів, Федеральної податкової служби, Федеральної служби валютного та експортного контролю і т.і.

основою валютного законодавства Російської Федерації є Закон "О валютном регулировании и валютном контроле" від 09.10.1992 р. № 3615-1. Він визначає загальні принципи здійснення валютного регулювання і валютного контролю. У розвиток окремих положень цього закону підготовлено цілий ряд інших нормативних документів, головним чином Центрального банку РФ. До цього часу діють "Основные положения о регулировании валютных операций на территории СССР" (лист Держбанка СРСР від 24 травня 1991 р. № 352).

Відповідно до цього Закону, об’єктом валютного регулювання в РФ є валюта і валютні цінності. Вживаються такі поняття: "валюта РФ", "іноземна валюта", а також "валютні цінності", які включають іноземну валюту, цінні папери в іноземній валюті, дорогоцінні матеріали та природні дорогоцінні камені. Суб’єктами валютних відносин виступають резиденти і нерезиденти. В основу цього поділу на резидентів і нерезидентів покладено визнаний міжнародним правом критерій осілості.

За своїм змістом всі валютні операції поділяються на:

операції, пов’язані з переходом права власності та інших прав на валютні цінності, в тому числі операції, пов’язані з використанням як засобу платежу іноземної валюти і платіжних документів у іноземній валюті;

ввезення і пересилання в РФ, а також вивезення і пересилання з РФ валютних цінностей;

здійснення міжнародних грошових переказів;

розрахунки між резидентами і нерезидентами у валюті РФ.

Операції з іноземною валютою і цінними паперами в іноземній валюті поділяються на поточні і ті, що пов’язані з рухом капіталу. До поточних валютних операцій належать: перекази в Російську Федерацію і з неї іноземної валюти для здійснення розрахунків без відстрочки платежу по експорту та імпорту товарів, робіт і послуг, а також для розрахунків, пов’язаних з кредитуванням експортно-імпортних операцій на термін не більше 90 днів (з 01.01.1999 р.); перекази в Російську Федерацію і з неї відсотків, дивідендів та інших доходів по депозитах, інвестиціях, кредитах та інших операціях, пов’язаних з рухом капіталу; перекази неторговельного характеру в Російську Федерацію і з неї, включаючи перекази зарплати, пенсій, аліментів, спадщини, а також інші аналогічні операції й одержання та надання фінансових кредитів на термін не більше 180 днів.

До валютних операцій, пов’язаних з рухом капіталу, віднесено прямі і портфельні інвестиції, надання й одержання фінансових кредитів на термін більше 180 днів, надання відстрочення платежу на термін більше 90 днів по експорту та імпорту товарів, а також інші валютні операції, що не віднесені до поточних.

Банки РФ, які здійснюють операції з валютою, можуть мати 3 види ліцензій: внутрішню, розширену і генеральну. Внутрішня валютна ліцензія дозволяє комерційному банку відкривати валютні рахунки тільки у банках РФ. Розширена валютна ліцензія крім операцій, дозволених внутрішньою ліцензією, надає право встановлювати кореспондентські відносини з шістьма іноземними банками. Генеральна ліцензія надає право на відкриття будь-якої кількості кореспондентських рахунків за кордоном і проведення будь-яких операцій з валютою на території РФ та за її межами.

Переказувати, вивозити і пересилати валютні цінності з Росії при здійсненні операцій, пов’язаних з рухом капіталу, резиденти і нерезиденти мають право в разі дотримання ліцензійного порядку, встановленого Центральним банком РФ. Дотримання цього порядку не вимагається при здійсненні поточних валютних операцій і вивезенні нерезидентами раніше ввезеного в РФ капіталу. Раніше здійснене ввезення валютних цінностей підтверджується декларацією чи іншим документом. Ліцензії на вивезення капіталу надаються Центробанком Росії. Для юридичних осіб передбачено перелік документів, необхідних для одержання ліцензії на вивезення капіталу.

Законодавчо-нормативною основою валютного регулювання в Україні є Декрет Кабінету Міністрів України "Про систему валютного регулювання і валютного контролю" від 19 лютого 1993 р. № 15-93, а також Закон України "Про порядок здійснення розрахунків в іноземній валюті" від 23.09.1994 р. №184/94-ВР.

Нормативно-правове забезпечення валютного регулювання і валютного контролю в Україні, як і в Росії, відзначається численністю різних документів, які приймались президентом, Верховною Радою, урядом, Національним банком, різними міністерствами і відомствами та іншими агентами валютного регулювання і валютного контролю.

Згідно з вищевказаним Декретом КМУ, об’єктом валютного регулювання є валютні цінності, до яких належать: валюта України; платіжні документи та інші цінні папери, виражені у валюті України, іноземній валюті або банківських металах; іноземна валюта; банківські метали (золото, срібло, платина) та метали іридієво-платинової групи. У Декреті виділено поняття "конвертована валюта" - іноземна валюта, яка віднесена до такої Національним банком України. Суб’єктами валютного регулювання є резиденти і нерезиденти.

До валютних операцій віднесено:

операції, пов’язані з переходом права власності на валютні цінності, за винятком операцій, що здійснюються між резидентами у валюті України;

операції, пов’язані з використанням валютних цінностей в міжнародному обігу як засобу платежу, з передаванням заборгованостей чи інших зобов’язань, предметом яких є валютні цінності;

операції, пов’язані з ввезенням, переказуванням і пересиланням на територію України та вивезенням, переказуванням і пересиланням за її межі валютних цінностей.

На здійснення валютних операцій, які, згідно з вказаним Декретом, підпадають під режим ліцензування, НБУ видає генеральні та індивідуальні ліцензії. Генеральні ліцензії видаються комерційним банкам та іншим кредитно-фінансовим установам на здійснення валютних операцій, що не потребують індивідуальної ліцензії, на весь період дії режиму валютного регулювання.

Індивідуальні ліцензії видаються резидентам і нерезидентам на проведення разової валютної операції на період, необхідний для її здійснення. Індивідуальному ліцензуванню підлягають: вивезення, переказування і пересилання за межі України валютних цінностей (за винятками); надання та одержання резидентами кредитів в іноземній валюті, якщо терміни і суми таких кредитів перевищують встановлені законодавством межі; розміщення валютних цінностей на рахунках і вкладах за межами України; здійснення інвестицій за кордон та інше. Індивідуальної ліцензії не потребує вивезення, переказування і пересилання за межі України: а) фізичними особами (резидентами і нерезидентами) - іноземної валюти, раніше ввезеної ними в Україну на законних підставах; б) фізичними особами-резидентами – іноземної валюти в обсязі не більше визначеної Національним банком України суми. Індивідуальної ліцензії не потребує також вивезення (в разі припинення інвестиційної діяльності) за межі України іноземної валюти, раніше ввезеної на її територію як інвестиція; здійснення платежів в іноземній валюті за межі України: а) у вигляді процентів за кредити, доходу (прибутку) від іноземних інвестицій; б) що проводиться резидентами на виконання зобов’язань у цій валюті перед нерезидентами щодо оплати продукції, послуг, робіт, прав інтелектуальної власності та інших майнових прав (за винятком оплати валютних цінностей), відкриття кореспондентських рахунків уповноваженими банками і т.і.

Наповнення валютного ринку звичайно складається з продажу валюти експортерами та її надходження внаслідок здійснення різних іноземних інвестицій. Досвід минулих років показав, що підприємства-експортери не дуже поспішають продавати свою валютну виручку. Прикладом може бути ситуація на Українській міжбанківській валютній біржі (місце курсоутворення та той час) в І половині 1998 року. В умовах, коли зовнішні джерела надходження валюти практично не існували і не було обов’язкового продажу частини валютних надходжень експортерами, досить часто мала місце ситуація відсутності валютної пропозиції в день торгів, через що НБУ для задоволення попиту на валюту змушений був здійснювати валютні інтервенції, скорочуючи свої валютні резерви. Виходячи з цього, відновлення восени 1998 р. норми обов’язкового продажу експортерами частини валютних надходжень було вимушеним заходом.

Іншим джерелом наповнення валютних ринків Росії та України є різні іноземні інвестиції. Це кредити міжнародних фінансових та економічних організацій, окремих держав і суб’єктів господарської та фінансової діяльності, а також прямі іноземні інвестиції. Ще в минулі роки важливим джерелом наповнення валютних ринків для обох країн була участь нерезидентів на ринках облігацій внутрішніх державних позик.

Попит на валюту звичайно визначається необхідністю здійснення розрахунків за імпорт і виконання платежів по боргових зобов’язаннях, а також бажанням іноземних інвесторів вивезти за кордон інвестиційні прибутки чи весь обсяг інвестицій та іншими чинниками. Особливий тиск валютний ринок відчуває під час масового виведення з країни іноземних інвестицій і при виконанні зовнішніх боргових зобов’язань.

Валютний ринок регулюється насамперед безпосередньою присутністю на ньому центрального банку, який може викуповувати надлишкову (відносно попиту) пропозицію валюти для поповнення своїх валютних резервів і за їх рахунок задовольняти недостатню пропозицію валюти. Валютне законодавство обмежує терміни надходження попередньо оплачених товарів по імпорту та валютної виручки від здійснення експортних операцій. Ці заходи не тільки сприяють стабілізації валютних ринків, але певним чином запобігають так званій втечі капіталу, яка також є дестабілізуючим фактором.

З метою зменшення попиту на валютних ринках в Україні та Росії: обмежено придбання іноземної валюти за кошти в національній валюті з рахунків іноземних банків; є обмежувальна норма, за якою резидент може придбати валюту тільки під певний контракт; також існували, існують чи вводяться обмеження на купівлю валюти банками для власних потреб й обмеження щодо попередньої оплати за імпортними контрактами та інші. Залежно від ситуації, такі заходи можуть скасовуватися та знову вводитись.

Регулювання валютного ринку здійснюється і шляхом використання різних інструментів грошово-кредитної політики: облікової ставки центрального банку, обов’язкового резервування пасивів комерційних банків, обмежень по грошовій масі, операцій центральних банків на відкритому ринку, рефінансування комерційних банків. Новими інструментами регулювання валютного ринку є депозитні сертифікати НБУ та безкупонні облігації Банку Росії. Вони мають зв’язувати вільні кошти комерційних банків і певним чином заповнити прогалину, що утворилась після ОВДП в Україні та ДКО у Росії.

І Росія, і Україна приєднались до статті УІІІ статуту МВФ. Це означає, що національні валюти обох країн повинні конвертуватись без обмежень при поточних операціях. Тому введення деяких обмежень на придбання іноземної валюти на валютних ринках є певним порушенням вказаної статті статуту МВФ.

Суть валютного контролю полягає в забезпеченні дотримання валютного законодавства, а основне завдання - у недопущенні незаконного відтоку капіталу з держави за кордон. Об’єктом валютного контролю є валютні операції за участю резидентів і нерезидентів. Основний орган валютного контролю - Центральний чи Національний банк. Агенти валютного контролю - податкові та митні органи й інші організації, які, відповідно до законодавства, здійснюють функції валютного контролю, а також уповноважені банки.

Оскільки головним чином втеча капіталу відбувається через фіктивні імпортні контракти з попередньою оплатою та через експортні контракти, коли отримана валютна виручка залишається за кордоном, у Росії та в Україні валютному контролю за експортно-імпортними операціями приділяється значна увага.

В Україні здійснення валютного контролю за експортно-імпортними операціями регулюється Законом "Про порядок здійснення розрахунків в іноземній валюті", відповідно до якого валютна виручка резидентів від експорту товарів, робіт чи послуг підлягає зарахуванню на валютні рахунки цих резидентів в уповноважених банках не пізніше 90 календарних днів з дня митного оформлення продукції, що експортується. Згідно з цим законом, товари чи послуги, що отримуються по імпорту на умовах відстрочення поставки, повинні надійти в Україну в терміни, що не перевищують 90 днів. У разі перевищення 90-денного терміну при виконанні резидентами договорів виробничої кооперації, консигнації, комплексного будівництва, оперативного і фінансового лізингу, поставки складних технічних виробів і товарів спеціального призначення НБУ може надавати індивідуальні ліцензії. Указ президента України "Про запровадження режиму жорсткого обмеження бюджетних та інших державних витрат, заходи щодо забезпечення надходження доходів до бюджету і запобігання фінансовій кризі" від 21.01.1998 р. № 41 розповсюджує дію цього закону на здійснення розрахунків по експортно-імпортних операціях в українській національній валюті.

До 1 січня 1999 р. в Росії строк здійснення розрахунків без відстрочення платежу по експорту та імпорту товарів, робіт, послуг, встановлений Законом РФ "О валютном регулировании и валютном контроле", становив 180 днів. Прийняттям Федерального Закону "О первоочередных мерах в области бюджетной и налоговой политики" (від 29.12.1998 р. № 192-ф3) дану норму зменшено до 90 днів. Цим законом встановлено також, що порядок надання і одержання резидентами відстрочення платежу на термін більше 90 днів по експорту та імпорту товарів (робіт, послуг) визначається Урядом РФ за погодженням з ЦБ РФ.

У Російській Федерації валютний контроль за експортними операціями здійснюється відповідно до спільної інструкції ЦБ РФ № 19 і Державного митного комітету РФ № 01-20/10283 від 12.10.1993 р. "О порядке осуществления валютного контроля за поступлением в Российскую Федерацию валютной выручки от экспорта товаров". Згідно з цією інструкцією, до валютного контролю залучаються комерційні банки.

Експортер разом з банком оформлює паспорт угоди (по одному на кожний контракт), що є основним документом контролю і містить всю інформацію, пов’язану з конкретним контрактом. На основі вантажних митних декларацій у митних органах оформляється облікова картка митно-банківського контролю, в якій міститься інформація по одному відвантаженню товару. На основі даної облікової картки в календарній послідовності оформляється реєстр очікуваного надходження валютної виручки.

Дія інструкції № 19 має деякі обмеження. Вона не розповсюджується на розрахунки, здійснені у російських рублях, та на експорт робіт і послуг.

Важливою ланкою валютного та експортного контролю є Федеральна служба РФ з валютного та експортного контролю (ФСВК). Вона була утворена відповідно до Указу президента РФ "О системе центральных органов федеральной исполнительной власти" від 30.09.1992 р. № 1148 і Постанови Уряду РФ "Об усилении валютного и экспортного контроля и о развитии валютного рынка" від 06.03.1993 р. № 205. Основні цілі, задачі, компетенція, структура та інші питання, пов’язані з розвитком ФСВК як служби центрального органа федеральної виконавчої влади, були визначені в Постанові уряду РФ від 16.06.1993 р. № 560.

У Російській Федерації в 1999 р. введено в дію Закон "Об экспортном контроле". У ньому передбачено створити Міжвідомчу координаційну раду (МКР), яка буде формувати списки для ліцензування товарів і технологій, що підпадають під експортний контроль. Склад МКР затверджується президентом. Законом передбачено також створення у затверджуваному урядом складі Федерального виконавчого органу експортного контролю. Ця структура виступає одночасно і як орган валютного контролю з повноваженнями, які визначаються урядом.

Контроль за надходженням товарів по імпорту здійснюється відповідно до спільної інструкції ЦБ РФ №30 та Державного митного комітету РФ № 01-20/10538 від 26.07.1995 р. "О порядке осуществления валютного контроля за обоснованностью платежей в иностранной валюте за импортируемые товары" (зі змінами та доповненнями). В уповноваженому банку імпортера оформляється паспорт імпортної угоди (по одному на кожний контракт), який містить головні умови контракту і визначений як основний документ контролю.

Імпортер несе відповідальність перед органами валютного контролю за надходження в Росію товарів у повному обсязі і у встановлені законодавством терміни між днем оплати і датою митного оформлення імпортованої продукції. При неможливості поставки товарів імпортер повинен повернути у встановлені строки суму раніше здійсненої попередньої оплати іноземній стороні на вказаний у паспорті валютний рахунок. Угоди на більший за встановлений законодавством термін між датою оплати і датою митного оформлення імпортованого товару можуть здійснюватись лише за наявності ліцензії Банку Росії на здійснення валютних операцій, пов’язаних з рухом капіталу.

Після завершення митного оформлення товарів, ввезених на територію Росії, на основі вантажної митної декларації складається облікова картка ввезених товарів, яка вноситься до реєстру. Ця картка направляється в уповноважений банк імпортера, що заповнює відповідну їй картку платежу. Картки платежу разом з обліковими картками ввезених товарів направляються до Банку Росії та Державного митного комітету.

Потрібно відзначити, що російське правове забезпечення валютного регулювання є більш деталізованим, досконалим, сучасним, чітким і зрозумілим. Вищезгаданий Декрет КМУ “Про систему валютного регулювання і валютного контролю” виглядає вже досить застарілим документом. А тому Україні потрібно мати сучасне, досконале валютне законодавство. Вирішення цього питання вбачається в остаточному прийнятті законопроекту “Про валютне регулювання”, який в першому читанні розглядався ще у 1995 році.