УДК 336.02

Н.М. Шелудько

УПРОВАДЖЕННЯ РОСІЙСЬКИХ РУБЛІВ У РОЗРАХУНКИ ЗА ІМПОРТОВАНИЙ ПРИРОДНИЙ ГАЗ: РИЗИКИ ДЛЯ УКРАЇНИ*

Стаття містить оцінку можливих ризиків для економіки України, пов'язаних з використанням рубля в розрахунках за імпортований газ.

Ключові слова: *ризики, валюта платежу, ліквідність.*

Постановка проблеми. Посилення регіоналізму світової економіки стимулювало розвиток тенденції інтернаціоналізації національних валют, не включених до переліку вільно конвертованих. Світова фінансово-економічна криза також вплинула на активізацію використання валют окремих країн, що розвиваються, навіть за відсутності їх вільної конвертованості, чому значною мірою посприяли нестабільність «твердих» валют.

Одним із системних кроків Росії в рамках практичного втілення намірів створення МФЦ стало розширення використання рубля в зовнішньоекономічних відносинах. Так, для стимулювання інтернаціоналізації рубля за ініціативою Мінфіну РФ у 2010 р. було створено міжвідомчу раду з посилення ролі рубля в міжнародних розрахунках, і зростання частки рубля в зовнішньоторговельних розрахунках в ЄврАзЕС за 2010 р. до 56,1% свідчить про певні позитивні зрушення в цьому плані (хоча розрахунки між іншими країнами за цими операціями без участі Росії здійснюються переважно в доларах США і значно меншою мірою в євро).

Наприкінці 2011 р. було досягнуто домовленості між НБУ, Газпромом, Банком Росії та Мінфіном РФ про можливість проведення розрахунків за імпортований Україною російський газ у рублях (відповідні зміни до чинного контракту купівлі-продажу газу були підписані 5 грудня 2011 р., у рамках виконання досягнутих домовленостей у грудні НАК «Нафтогаз України» здійснив платіж на суму 7,2 млрд руб.). Однак, враховуючи специфіку ризиків поточного року для економіки України, поширення використання рубля як засобу платежу за імпортований газ потребує врахування низки ризиків, які при цьому виникають.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Враховуючи вартісні обсяги імпорту російського газу, стан платіжного балансу України, динаміку золотовалютних резервів, вказані домовленості спричинили активне обговорення як серед науковців, експертів, так і в політичних колах [1–3]. Здебільшого оприлюднені аргументи стосувались контексту Митного союзу, валютної інтеграції, або ж мали політичний підтекст.

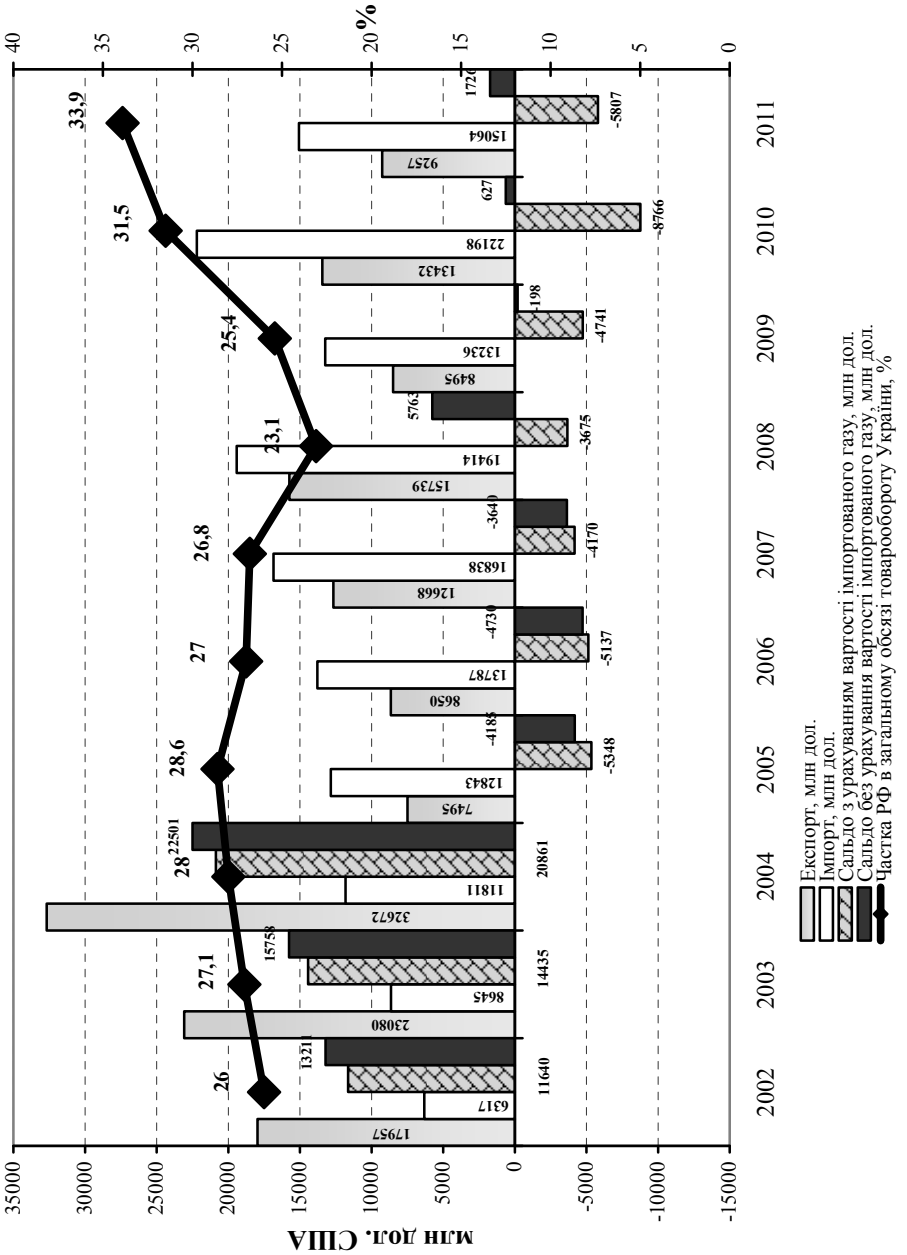
Метою статті є оцінка можливих ризиків, пов'язаних з практичною реалізацією домовленостей про використання рубля в розрахунках України за імпортований газ.

Результати дослідження. На сьогодні головною перешкодою інтернаціоналізації рубля є відсутність його вільної конвертованості та ринку ліквідності рубля. Разом з тим окреслилися певні позитивні зрушення у сфері використання рубля на світовому фінансовому ринку: за останні 12 років частка розрахунків у рублях на світовому валютному ринку FOREX зросла утричі – до 0,9%. Рубль став використовуватися при розрахунках за фондовими операціями через деякі платіжні системи. Поступово формується ринок рубльових фінансових інструментів, а також ринок цінних паперів, номінованих у рублях, на основі емісії депозитарних розписок, єврооблігацій. Зростає частка використання рубля в міжнародних боргових зобов'язаннях Росії, а також у міжнародних боргових зобов'язаннях російських банків.

Хоча російська складова в обсягах зовнішньоекономічного товарообороту України останніми роками залишається високою (рис. 1), за даними НБУ, на російський рубль у структурі

*Публікація за фінансової підтримки НАН України спільного наукового проекту «Комплементарність та протиріччя в соціально-економічному розвитку Росії та України» № 02-06-12 (У), 12-06-90405 (Р) (за результатами конкурсу НАН України та Російського фонду фундаментальних досліджень).

© *Н.М. Шелудько, 2012*



Джерело: складено за даними ДССУ.

Рис. 1. Динаміка експорту-імпорту з РФ у 2002–2011 рр. (2011 – за I півріччя)

розрахунків за операціями поточного рахунку платіжного балансу України у першому півріччі 2011 р. припадало 13,4% (надходження) та 7,1% (виплати) [4].

Обсяги оплати за імпортований газ потребують відповідної рубльової маси, яку неможливо забезпечити в умовах від'ємного балансу торгівлі товарами і послугами з РФ, а також домінування долара та євро як валют контрактів та валют розрахунків між суб'єктами ЗЕД обох країн. На сьогодні ліквідного і в необхідних обсягах ринку рубля в Україні не існує (тобто такого ринку, де рівень попиту і пропозиції валюти має бути достатнім для здійснення операцій з такою валютою у будь-якому обсязі без істотного впливу на ринкову ціну такої валюти).

За інформацією представників НБУ, планувалося, що на початковому етапі необхідна рубльова маса формуватиметься за рахунок кредитів, інвестицій, згодом – свопів. Однак рубль не входить до I групи класифікатора валют (в яких здійснюються інвестиції в Україну). Включення ж рубля до складу ЗВР пов'язане з низкою ризиків, насамперед тих, що об'єктивно обумовлюють невисокий потенціал рубля як резервної валюти.

Оскільки російська валюта не є реально вільно конвертованою, формування частини валютних резервів України у російських рублях створює додаткові ризики, перш за все, ризик ліквідності. Крім того, зважаючи на нестабільність рубля, залежність його курсоутворення від притоку капіталу та цінових сировинних коливань, є ризик зниження обсягу резервів унаслідок курсової переоцінки. Для диверсифікації валютної структури експортних платежів і зниження тиску на ЗВР необхідно формувати ємний ринок рубля на основі прямих (а не через крос-курс) котирувань гривня/рубль.

Щодо використання своп-операцій, то очікувалось, що такі операції будуть використовуватись, насамперед, державними контрагентами (НБУ вже оприлюднив інформацію про валютний своп з Китаєм на 2,5 млрд дол.), оскільки традиційні експортери в основній своїй масі в короткий період не перейдуть на розрахунки в рублях.

НБУ з метою підтримки процесів розвитку ринку російських рублів установив на нульовому рівні нормативи обов'язкового резервування за коштами, які залучені банками від банків-нерезидентів та фінансових організацій-нерезидентів у російських рублях на нульовому рівні [5, с. 7].

Спроба залучення рубльової маси через випуск рубльових ОВДП поки що не має достатнього нормативного підґрунтя (внесені зміни до Закону «Про цінні папери та фондовий ринок»), хоча, за деякими оцінками фахівців, з урахуванням поточної кон'юнктури на російському фондовому ринку українські рубльові облігації можуть зацікавити російських інвесторів з приблизно такими параметрами: обсяг розміщення – до 0,5 млрд дол., доходність – 7% річних, термін обігу – 3–5 років.

В умовах зростаючої ролі Росії в зовнішньоторговельному обороті України, а також враховуючи, що Україна залишатиметься зоною активної економічної експансії російських ПІІ, нових технологій, інтелектуальних послуг, розширення використання рубля в зовнішньоекономічних відносинах України з Росією означатиме, що ключовими реалізаторами відповідних трансакцій будуть російські державні банки та їх дочірні підрозділи в Україні, які мають реальні можливості пропонувати кредити в рублях на вигідніших умовах, що може виявитися привабливим компромісом для українських підприємств.

Інший бік проблемності цієї ситуації полягає в тому, що основна маса підприємств, які постачають продукцію на російський ринок (на статтю «Транспортні засоби та шляхове обладнання» у вартісній структурі українського експорту у РФ у 2010 р. припадало 17,7%, за I півріччя 2011 р. – 21,2%, «Недорогоцінні метали та вироби з них», відповідно, 20,8% та 23%, «Механічне обладнання, машини та механізми, електрообладнання та їх частини; пристрої для записування або відтворення зображення і звуку» – 18% і 15,5%), функціонують в умовах жорсткого дефіциту джерел фінансування оборотних коштів.

Висновки і перспективи подальших досліджень. Теоретично введення рубля в схему розрахунків за імпортований газ між Газпромом і НАК «Нафтогаз України» як валюти платежу дає можливість забезпечити окремі тактичні результати, в стратегічному плані розширення розрахунків у рублях з РФ пов'язане для України з певними ризиками.

Ураховуючи нинішні обсяги розрахунків у рублях у межах зовнішньоторговельного обороту з РФ, перехід на розрахунки за імпортований газ у рублях пов'язаний, насамперед, з необ-

хідністю формування рубльової ліквідності, що потягне за собою включення рубля до резервів НБУ, що є недоцільним з огляду на фундаментальні характеристики цієї валюти.

Враховуючи, що пострадянський простір, у т. ч. й Україна, на сьогодні і у перспективі – основна зона економічної експансії російських ПІІ, нових технологій, інтелектуальних послуг, наступним етапом розширення розрахунків у рублях можуть стати відповідні позиції російського експорту в Україну, що посилить ризики стабільності грошово-кредитного ринку та ускладнить реалізацію грошово-кредитної політики для НБУ, враховуючи високу частку Росії в зовнішньоторговельному обороті України.

Розширення переліку сфер і операцій використання рубля в зовнішньоекономічних відносинах України означатиме, що основними реалізаторами відповідних трансакцій будуть російські банки або їх дочірні структури в Україні, що з урахуванням масштабів та специфіки нинішньої діяльності російського банківського капіталу на фінансовому ринку України не можна оцінювати позитивно.

Список використаної літератури

1. Береславська О. Стабільність гривні: об'єктивна реальність чи вимушена необхідність? / О. Береславська // Вісник НБУ. – 2012. – С. 6–11.

2. Яценюк А. У них немає грошей! [Електронний ресурс] / А. Яценюк. – Режим доступу: http://www.epravda.com.ua/publications/2011/11/9/304760/

3. Пинзеник В. Газ за рублі – загроза для України [Електронний ресурс] / В. Пинзеник. – Режим доступу: http://www.epravda.com.ua/news/2011/11/8/304702/

4. Платіжний баланс і зовнішній борг України. II квартал 2011 року [Електронний ресурс] / Національний банк України. – Режим доступу: http://www.bank.gov.ua/

5. Монетарний огляд за I квартал 2012 р. [Електронний ресурс] / Національний банк України. – Режим доступу: http://www.bank.gov.ua/

В статье раскрываются возможные риски для экономики Украины, возникающие в результате реализации механизма рублёвых расчётов за газ.

Ключевые слова: *риски, валюта платежа, ликвидность.*

The article is devoted to justification of risks for Ukrainian economy for use of RUB as a currency of payment of the contracts with Gasprom.

Key words: *risks, currency of payment, liquidity.*

Надійшло до редакції 20.06.2012.