

РИЗИКИ СТІЙКОСТІ НАЦІОНАЛЬНОЇ ФІНАНСОВОЇ СИСТЕМИ
В УМОВАХ ВАЛЮТНОЇ ЛІБЕРАЛІЗАЦІЇ

FINANCIAL STABILITY RISKS OF NATIONAL CURRENCY LIBERALIZATION

У статті розглянуто ризики стійкості фінансової національної системи, що відбуваються під час лібералізації. Визначено основні наслідки валютної лібералізації, ґрунтуючись на її аналізі в деяких країнах. Надано кілька рекомендацій, які треба виконати уряду, покликаних для поліпшення управління ризиками.

Ключові слова: валютна лібералізація, ризики, стабільність фінансової системи, управлінські дії, регулювання фінансових ринків.

В статье рассмотрены происходящие при либерализации риски стойкости финансовой национальной системы. Определены основные последствия валютной либерализации, основываясь на ее анализе в некоторых странах. Дано несколько рекомендаций для правительства, призванных улучшить управление рисками.

Ключевые слова: валютная либерализация, риски, стабильность финансовой системы, управленческие действия, регулирование финансовых рынков.

The article examines the risks the stability of the national financial system arising in liberalization. Based on the experience gained currency liberalization in several countries by its main results that have been achieved, systematic information about the risks the stability of national financial systems and their classification based currency liberalization stage at which they can occur. The main areas of management actions undertaken by the government to manage risk.

Key words: currency liberalization, risks, financial system stability, international experience, management performance, financial market regulation.

УДК 33:338.1

Касьянова Н.В.

д.е.н., професор,
професор кафедри економічної
кібернетики
Національний авіаційний університет
Денисов О.О.
магістр
Національний авіаційний університет

Постановка проблеми. Нині політика гнучкого валютного курсу проголошується як головне мірило успішної діяльності монетарної влади країни і показника ефективності її інтеграції у світову господарську систему. Ця позиція обґрунтовується тим, що національні фінансові системи країн із жорсткими режимами курсової прив'язки в умовах зростаючих міжнародних зв'язків піддаються підвищеному ризику, зумовленому високою мобільністю потоків капіталу.

Передбачається, що гнучкі валютні режими забезпечують і кращий захист від зовнішніх шоків, і незалежність грошово-кредитної політики. Разом із тим кризові потрясіння світової фінансової системи знижують градус оптимізму щодо безумовної безальтернативності гнучкого валютного курсу і змушують знову і знову повертатися до питання про необхідність регулювання країною потоків капіталу і вибору режиму курсової прив'язки. Саме надмірна мінливість плаваючого валютного курсу викликає серйозну стурбованість країн, платіжний баланс яких схильний до валютного ризику, спостерігається сильний вплив валютного курсу на інфляцію.

Постановка завдання. Метою дослідження є аналіз і систематизація зарубіжного досвіду валютної лібералізації з урахуванням кризових явищ, які проявлялися на різних етапах становлення та розвитку цього процесу в країнах світу, що дасть змогу краще усвідомити можливості та перспективи для України.

Виклад основного матеріалу дослідження. Розвинені країни почали валютну лібералізацію в кінці 70-х – на початку 80-х років ХХ ст. Це було зумовлено значною мірою зростаючою глобалізацією фінансових ринків, тиском із боку великих корпорацій, спрямованим на полегшення обме-

жень у міжнародному русі капіталу, і розширенням можливостей для обходу валютного контролю внаслідок ускладнення фінансових інструментів. Так, Великобританія в післявоєнний період широко застосовувала різні інструменти контролю над рухом капіталу поряд із жорстким внутрішнім фінансовим регулюванням, скасувала обмеження в 1979 р. Японія завершила процес лібералізації в 1980 р., за нею – Австралія (1983 р.) і Нова Зеландія (1984 р.). Члени Європейського Співтовариства (нині – Європейського Союзу) зробили кроки до здійснення валютної лібералізації в середині і наприкінці 1980-х років. Однак на відміну від багатьох інших країн, де лібералізація супроводжувалася рухом до більш гнучкого валютного курсу, в державах – членах ЄС тенденція була зворотною. Посиливши контроль у 1981-1983 рр., Франція змінила курс і в наступному році відновила фінансову лібералізацію. Решту обмежень усунуто в 1989 р. Нідерланди лібералізували потоки капіталу в 1986 р., Данія – у 1988 р., за ними – Бельгія, Ірландія, Італія і Люксембург (1990 р.). Підхід до валютної лібералізації значно відрізнявся в різних країнах.

Під час усунення обмежень на рух капіталу більшість розвинених країн дотримувалася обережної позиції, щоб уникнути численних ризиків, пов'язаних із цим процесом. Поступова лібералізація була пов'язана з реформами в інших сферах, таких як дерегулювання фінансового сектору, зміни в стратегії грошово-кредитної політики і режим валютного курсу. Найбільш яскравими прикладами такого підходу є Японія і Франція. Однак деякі країни, особливо ті, де економічні показники в 1970-х роках були незадовільними, вибрали більш швидкий шлях. Прискорена лібе-

ралізація часто здійснювалася слідом за зміною уряду і була частиною радикальних змін у напрямі економічної політики. У всіх випадках швидка відміна контролю за рухом капіталу супроводжувалася помітною трансформацією стратегії макроекономічної політики і широкомасштабною дерегуляцією у фінансовому секторі. Таку модель лібералізації вибрали Великобританія, Австралія, Нова Зеландія і деякі скандинавські країни. Валютна лібералізація в розвинених країнах була оборотним процесом, оскільки іноді контроль над рухом капіталу відновлювався.

Зіткнувшись із важкою кризою механізму валютних курсів, дестабілізуючим валютним ринком, Ірландія, Португалія та Іспанія тимчасово посилили контроль над відтоком короткострокового капіталу в 1992 р. Японія, яка стала на шлях валютної лібералізації в 70-х роках ХХ ст., періодично вводила ті чи інші валютні обмеження (наприклад, у березні 1978 р. перед завершенням лібералізації вона ввела заборону на продаж національних цінних паперів нерезидентам).

Розвинені країни і донині періодично посилюють регулювання потоків капіталу. Коли потоки капіталу становлять значну загрозу для стабільності національної економіки, вони можуть навіть удатися до заходів контролю. Введення контролю над рухом капіталу в Ісландії на початку світової фінансової кризи – один з останніх прикладів. Ця міра була прийнята у відповідь на неминучу загрозу відтоку капіталу і була частиною стратегії дій щодо виходу з надзвичайної ситуації, запропонованої МВФ. Досвід Ісландії показує, що в критичних обставинах МВФ може схвалити контроль над потоками капіталу і діяти рішуче, почасти тому що він уже витягнув серйозний урок зі своєї суперечливої ролі у східноазійській кризі. Здебільшого потоки прямих інвестицій формально були лібералізовані раніше портфельних, однак на практиці неформальні бар'єри або контроль в інших сферах часто обмежували приплив капіталу протягом значного періоду часу. Японія, можливо, є найбільш яскравим прикладом, оскільки вона зберігала адміністративні процедури, які сповільнювали прямий потік капіталу або перешкоджали йому, протягом низки років після формального скасування контролю.

Обмеження щодо транскордонних банківських позик і відкриття резидентами рахунків в іноземній валюті були зняті в останню чергу. Валютна лібералізація в країнах, що розвиваються, переважно була частиною загального поетапного підходу до економічних реформ, що проводилися після введення конвертованості за рахунком поточних операцій, і часто здійснювалася одночасно з реформами фінансового сектора. Так, у Малайзії на початку лібералізації ще діяла система керованих процентних ставок, тому реформа фінансових

установ проходила паралельно для забезпечення можливості введення ринкових процентних ставок і розвитку фондового ринку. Країни, що розвиваються, починали лібералізацію ринків капіталу в різних економічних умовах.

Внутрішній макроекономічний дисбаланс на початку реформ рахунку операцій із капіталом був значним у низці країн. Наприклад, рівень інфляції коливався в межах від 5% в Індонезії та Сінгапурі до понад 1000% у країнах Прибалтики до лібералізації. Здебільшого була істотна непогашена зовнішня заборгованість, особливо серед країн Латинської Америки і Карибського басейну, де вона перевищувала 500% надходжень від експорту. Винятками були Сінгапур, де тягар зовнішнього боргу практично був відсутній, країни Прибалтики і Малайзія, де зовнішня заборгованість була невеликою. Країни, що розвиваються, як і розвинені, рухаючись шляхом валютної лібералізації, періодично вдавалися до контролю над операціями з капіталом. Малайзія (1994 р.) і Таїланд (1995-1996 рр.) використовували його для обмеження припливу капіталу і відновлення контролю над грошовими агрегатами. Цікавий досвід Чилі. Країна робила заходи для обмеження припливу короткострокового іноземного капіталу, зберігаючи при цьому привабливі умови для більш довгострокових потоків.

На початку 1992 р. резервна вимога в розмірі 20% щодо зовнішніх позик стала застосовуватися до депозитів в іноземній валюті, тоді як деякі заходи контролю над відтоком капіталу були скасовані. Була збільшена комісія за операціями «своп». Водночас центральний банк проводив операції на відкритому ринку, спрямовані на стерилізацію припливу капіталу і підвищення гнучкості валютного курсу. Резервна вимога щодо закордонних банківських позик згодом була збільшена до 30% (травень 1992 р.), так само як і вимога за іноземними позиками чилійських компаній (серпень 1992 р.). Згідно з оцінкою МВФ, посилення контролю могло зробити деякий вплив на структуру припливу капіталу в 1993 р., оскільки короткостроковий потік сповільнився, тоді як довгостроковий – посилювався.

Валютна лібералізація в країнах, що розвиваються, супроводжувалася полярністю вибору режиму валютного курсу. У відповідь на збільшення мобільності капіталу країни або вводили прив'язку до твердої валюти, або переходили до більшої гнучкості номінального валютного курсу. Аргентина, Естонія і Литва лібералізували капітальні операції в умовах установлення режиму валютної ради. Перу, Венесуела і Республіка Сальвадор вибрали більш гнучкий валютний курс. Найбільшу вигоду від валютної лібералізації отримали країни, що розвиваються, які підходили до цього процесу виважено і послідовно, ставлячи його темп і послідовність у залежність від внутріш-

ньої економічної кон'юнктури і ситуації в світовій фінансовій системі. Завдяки ретельно продуманій інвестиційній стратегії вони спрямовували потоки капіталу в пріоритетні для розвитку країни галузі економіки і використовували переваги лібералізації для значного скорочення розриву в знаннях і технологіях із розвиненими країнами.

Валютна лібералізація несе в собі серйозні ризики для країни як на етапі формування ємного і ліквідного ринку, так і на етапі створення ефективного системи регулювання валютного ринку в умовах його відкритості. Всі ці ризики мають високий ступінь впливу на національну економіку, оскільки ведуть до макроекономічної нестабільності, яка підвищує вразливість до криз. Ризики посилюються, якщо країна має низький рівень фінансового та інституційного розвитку.

Аналіз досвіду зарубіжних країн дав змогу виділити види ризиків стійкості національних фінансових систем, які можуть проявитися на певному етапі валютної лібералізації. Розглянемо їх докладніше. Відкриття внутрішніх фінансових ринків може привести до зростання асиметричної інформації, що, своєю чергою, посилить коливання в настроях інвесторів, сприяючи стабільній поведінці. Наприклад, індекс *Bovespa*, основний індикатор фондового ринку Бразилії, знизився на 22% із 9 травня по 13 червня 2006 р., чому сприяли чутки, що висока інфляція призведе до значного підвищення базової ставки.

У деяких країнах валютна лібералізація сприяла кредитним бумам, які погіршували банківські баланси, посилюючи проблеми в банківській системі. Так, у Швеції вона дала стимул брати позики в іноземній валюті навіть тим корпораціям, які були орієнтовані на внутрішні ринки. У період між серпнем 1986 р. і липнем 1990 р. темп зростання банківських кредитів приватному сектору перевищив 10% на рік у реальному вираженні, і частка непогашених приватних позик зросла з 40% ВВП у 1986 р. до понад 50% ВВП у 1990 р. Ставлення короткострокової заборгованості до міжнародних валових резервів збільшилася з 200% у 1985 р. до 900% у 1990 р., значно підвищивши вразливість Швеції до зовнішніх шоків.

Валютна лібералізація також може призводити до виникнення фінансових бульбашок, особливо на ринку нерухомості. Механізм їх утворення такий. У міру того як ціни на нерухомість ростуть, банки відчують, що можуть розширювати кредитування під заставу нерухомості, а інвестори, спостерігаючи зростання цін, прагнуть вступити в гру до того, як буде занадто пізно, і банкіри постачають їх грошима.

Девелопери нерухомості шукають швидких прибутків, будуючи нові будівлі до тих пір, поки не утворюються зайві обсяги нерухомості. Тоді вони виявляються не в змозі знайти орендарів

для своїх будівель і повернути кредити, і «мильна бульбашка» лопається. Так сталося у Швеції. У 1991 р. міхур на ринку нерухомості почав здуватися, через що різко погіршилася якість кредитів, виданих банками під заставу будівель і землі, а вся фінансова система країни опинилася на межі краху. Крім того, досвід відкриття рахунку операцій із капіталом як розвинених, так і країн, що розвиваються, показує, що в результаті цього процесу підвищується волатильність потоків капіталу, особливо портфельних інвестицій. Наприклад, у Швеції, Індії, Бразилії та ПАР спостерігалися сплески припливу і різкий відтік портфельних інвестицій у пайові цінні папери. У зв'язку із цим великого значення набуває послідовність проведення валютної лібералізації. Згідно з аналізом досвіду країн, проведеним МВФ, відкриття рахунку операцій із капіталом до введення гнучкого обмінного курсу може загрожувати дестабілізацією стану внутрішньої ліквідності, створювати макроекономічні дисбаланси і сприяти спекулятивним атакам. Багато країн були змушені відмовитися від валютної прив'язки внаслідок несподіваної зміни спрямованості потоків капіталу в умовах відкритого рахунку операцій із капіталом (наприклад, Мексика в кінці 1994 р., Таїланд в липні 1997 р. і Бразилія на початку 1999 р.). В інших країнах спостерігалися масовий приплив капіталу і посилення тиску на обмінний курс у рамках режиму валютної прив'язки, що змушувало підвищувати гнучкість обмінного курсу для запобігання перегріву економіки (наприклад, у Чилі та Польщі протягом 1990-х років). В Уганді валютна лібералізація була проведена тільки після завершення переходу до плаваючого курсу. У Чилі вона здійснювалася паралельно з переходом до гнучкого обмінного курсу, але дуже поступово. Валютна лібералізація, особливо прискорена, значно підвищує ймовірність виникнення внутрішніх фінансових криз і вразливість національної фінансової системи до впливу зовнішніх факторів. Так, Швеція і Республіка Корея зіткнулися з «подвійними» кризами – банківським і валютним – у 1992 і 1997 рр. відповідно. Іншим показовим прикладом є східноазійська фінансова криза 1997-1998 рр. На думку лауреата Нобелівської премії з економіки 2001 р. Дж. Стігліца, який брав участь від імені Світового банку в дослідженні «східноазійського дива», лібералізація капітального рахунку була нав'язана країнам регіону в 80-90-х роках ХХ ст. і була єдиним найбільш важливим фактором, який призвів до кризи.

Вчений звернув увагу на те, що «навіть для країн, що мають сильну банківську систему, зрілий фондовий ринок та інші інститути, яких не було в країнах Східної Азії, ця лібералізація пов'язана з величезними ризиками», тому під час здійснення валютної лібералізації особливо важливий етап створення ефективного системи регулювання валютного ринку

в умовах його відкритості, яка допоможе мінімізувати можливі витрати, пов'язані з цим процесом.

На даному етапі органи влади можуть зіткнутися з необхідністю розроблення заходів для нівелювання таких ризиків макроекономічного характеру, крім перерахованих вище, як нестійкість валютного курсу, висока інфляція внаслідок різкого знецінення валюти. Наприклад, в Індії, яка почала валютну лібералізацію на початку 1990-х років, спостерігалось тривале знецінення національної валюти. З 1991 по 2013 р. її курс упав приблизно в три рази – з 22,6890 індійських рупій за долар США в 1991 р. до 58,5978 індійських рупій за долар США в 2013 р. Мексика й Індонезія зіткнулися з величезною інфляцією. Після валютної кризи вона становила понад 50% на рік, що призвело до різкого збільшення процентних ставок для компенсації інфляційного ризику. Крім того, різке знецінення національної валюти може призвести до зростання заборгованості корпоративного сектора, номінованій в іноземній валюті.

Найбільше від цієї проблеми постраждала Індонезія. У результаті знецінення місцевої валюти на 75% (1997 р.) борг, який був номінований у доларах, зріс в чотири рази в перерахунку на місцеву валюту. У цій ситуації майже кожна індонезійська фірма з накопиченим доларовим боргом стала неплатоспроможною. А проблема несприятливого вибору загострилася настільки, що навіть якщо якась фірма мала хороший баланс, вона також не могла отримати кредит. Інвестиції впали, як і вся економіка. За наявності слабо регульованої банківської системи та інших перекозчень на внутрішньому ринку капіталу притоки іноземного капіталу можуть посилити наявну неефективність у цих економіках. Наприклад, якщо вітчизняні фінансові інститути надають капітал інститутам із надмірними ризиками, фінансова інтеграція може тільки погіршити внутрішні проблеми. Яскравим прикладом є Республіка Корея, де агресивне кредитування корейськими банками відбулося на початку і в середині 1990-х років. Частка короткострокового зовнішнього боргу зросла з 43,7% у 1993 р. до 58,3% у кінці 1996 р.

Відкриття ринків капіталу лише посилило наявні внутрішні спотворення і призвело до катастрофічних наслідків. Більше того, відсутність системи моніторингу і регулювання припливу капіталу відповідно до національних економічних пріоритетів може сприяти переходу цілих секторів економіки під контроль транснаціональних корпорацій. Так, починаючи з 1990 р. у Швеції спостерігалось загальне збільшення частки іноземної власності як у виробництві, так й у сфері послуг. Тільки в хімічній промисловості зростання становило 150% за період 1990-2000 рр. Відсутність такої системи також може бути однією з причин нерівномірного розподілу переваг від валютної лібе-

ралізації між секторами національної економіки. Досвід лібералізації в країнах, що розвиваються, показує, що потоки іноземного капіталу спрямовувалися в ті галузі економіки, де інвестори могли отримати найбільший прибуток у короткостроковій перспективі, тому більшість капітальних вкладень носила спекулятивний характер. Це були «гарячі» гроші, які приходили в ту чи іншу країну, коли прибуток від них був високий, і йшли, як тільки умови погіршувалися. Так, потоки іноземного капіталу в Таїланд досягли максимальних 25,5 млрд. доларів у 1995 р., причому 75% цієї суми припадало на банківські позики, дві третини з яких були з терміном виконання зобов'язань менше року. Одна з можливих стратегій валютної лібералізації – прийняти ризики і просуватися вперед, у міру можливості регулюючи їх. Зважена внутрішня економічна політика і надійні інститути, регулятивна основа, що підтримує розвиток сильного і ефективного фінансового сектора, а також дієві системи і процедури моніторингу потоків капіталу значно збільшують імовірність того, що потоки капіталу сприятимуть сталому економічному зростанню.

Вивчення досвіду валютної лібералізації низки розвинених і країн, що розвиваються, дає змогу виділити основні напрями управлінських дій, які були застосовані урядами для регулювання фінансових ринків і управління економічним зростанням. По-перше, визнається важливою узгодженість процесу лібералізації рахунку капіталу з лібералізацією рахунку поточних операцій. Кращим варіантом є ситуація, коли на момент лібералізації рахунку капіталу країна достатньо просунулася шляхом лібералізації рахунку поточних операцій. Прийнятний і варіант, коли лібералізація рахунку капіталу і рахунку поточних операцій проводиться симетрично. По-друге, досвід країн показує, що передусім слід лібералізувати потоки довгострокового капіталу, а потоки короткострокового капіталу повинні піддаватися посиленому контролю. По-третє, залежно від стану платіжного балансу (дефіцит/профіцит) країна повинна особливо уважно стежити або за відтоком капіталу (відповідно, і процес лібералізації повинен бути більш обережним), або за припливом. По-четверте, валютна лібералізація зажадала від усіх країн посилити вплив на коливання валютного курсу і проводити активну політику формування резервів. По-п'яте, незважаючи на те що кінцевою метою валютної лібералізації декларується свобода руху капіталу, спостерігається повсюдне збереження контролю над капіталом на рівні не нижчому, ніж той, що спостерігався на самому початку цього процесу.

Таким чином, характер дій, їх інтенсивність і спрямованість, ступінь лібералізації країни зумовлюються як конкретними обставинами, що наявні у цій країні, зокрема розвитком фінансових ринків і їх інституційною будовою, так і загальними

умовами: проведеною макроекономічною політикою і характером структурних реформ. Заходи регулювання потоків капіталу, тобто заходи, спрямовані на їх обмеження, продовжують визнаватися корисними і застосовуються поряд з макроекономічними коригуваннями. Стабільність цін як цільовий орієнтир не гарантує макроекономічної стабільності, що змушує країни забезпечувати фінансову стабільність усіма доступними заходами, а це означає, що між грошово-кредитною, валютною та економічною політикою існує сильна і складна за характером взаємодія.

Висновки з проведеного дослідження. Головною проблемою валютної лібералізації є проблема забезпечення стійкості національної фінансової системи в умовах фінансової відкритості, з якої країна стикається під час переходу до вільної конвертованості національних валют і лібералізації рахунку руху капіталу.

Ставши на шлях валютної лібералізації, країни вибирають різні підходи і темпи її проведення. Окремі країни просуваються обережно і послідовно, зважаючи на ризики й аналізуючи можливі наслідки. Інші – намагаються форсувати процес і лібералізуються прискореними темпами. У найбільш важких ситуаціях країни призупиняють процес лібералізації, після поліпшення ситуації валютна лібералізація триває.

Ризики стійкості національних фінансових систем можуть виникати перед країнами за валютної лібералізації на будь-якому етапі і мають множинну форму прояви, але діють в одному напрямі – ведуть до макроекономічної нестабільності, верхня точка якої завершується кризою.

Досвід країн показав, що валютна лібералізація призводить до посилення діяльності держави з регулювання валютних і фінансових ринків і діяльності банківського сектора, характер та інтенсивність якої залежать від конкретних обставин, що існують у країні.

Відмова держави від регулювання фінансових ринків в умовах валютної лібералізації донині не має під собою практичної підстави, оскільки відсутній механізм, здатний забезпечити макроекономічну стабільність в умовах відкритості.

БІБЛІОГРАФІЧНИЙ СПИСОК:

1. Перехід до гнучкого обмінного курсу: як, коли і наскільки швидко? / Р. Дуттагупта, Ж. Фернандес, Ч. Каракадаг // Питання економіки. – 2006. – Вип. 38. – С. 1-26.
2. Приклади «поганих» банків в історії // Banki.ru [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.banki.ru/wikibank/primeryi_plohih_bankov_v_istorii
3. Стігліц Дж. Глобалізація: тривожні тенденції / Дж. Стігліц. – М.: Думка, 2003. – 301 с.
4. Стігліц Дж. Як реформувати глобальну фінансову систему / Дж. Стігліц // Проблеми теорії і практики управління. – 2005. – № 1. – С. 6-11.
5. Юдіна І. Фінансова інтеграція: досвід країн з ринками що формуються / І. Юдіна [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.iep.ru/files/text/guest/yudina/bretton.pdf>

REFERENCES:

1. Duttahupta R., Fernandes Zh., Karakadah Ch. Perehid do hnuchkoho obminnoho kursu: yak, koly i naskilky shvydko? // Pytannia ekonomiky. 2006. Vyp. 38. S. 1-26.
2. Pryklady «pohanykh» bankiv v istorii // Banki.ru. URL: http://www.banki.ru/wikibank/primeryi_plohih_bankov_v_istorii/
3. Stihlits Dzh. Hlobalizatsiia: tryvozhni tendentsii. M.: Dumka, 2003. 301 s.
4. Stihlits Dzh. Yak reformuvaty hlobalnu finansovu systemu // Problemy teorii i praktyky upravlinnia. 2005. # 1. S. 6-11.
5. Yudina I. Finansova intehratsiia: dosvid krain z rynkamy shcho formuiutsia // Ofitsiyni sait Instytutu ekonomichnoi polityky imeni Ye. T. Haidara. URL: <http://www.iep.ru/files/text/guest/yudina/bretton.pdf>

Kasyanova N.V.Doctor of Economic Sciences, Professor,
Professor at Department of Economic Cybernetics
National Aviation University**Denysov A. O.**Master
National Aviation University

FINANCIAL STABILITY RISKS OF THE NATIONAL CURRENCY LIBERALIZATION

The article examines risks of the stability of the national financial system arising in liberalization. The experience of currency liberalization in several countries by its main results is considered. Today the policy of flexible exchange rate is proclaimed as the main measure of performance of monetary authorities of the country and the performance indicator of its integration into the world economic system. This position is based on the fact that national financial systems of countries with rigid exchange regimes binding in terms of growing international ties are at increased risk due to the high mobility of capital flows. It is assumed that flexible exchange rate regime provides better protection against external shocks and the independence of monetary policy. However, the crisis shocks of the world financial system reduce the degree of optimism about unconditional no alternative to a flexible exchange rate and forced again and again to the question of the need to regulate the country capital flows and exchange rate peg mode selection. This excessive volatility of a floating exchange rate of serious concern, the balance of payments, which are exposed to foreign exchange risk, there is a strong influence of the exchange rate on inflation. The study is an analysis of international experience and systematization of currency liberalization given the crisis, which is manifested in various stages of formation and development of this process in the world, will allow a better understanding of the possibilities and opportunities that exist in Ukraine. Findings from the study. 1. The main problem of foreign exchange liberalization is the problem of stability of the national financial system in terms of financial openness, with which the country faced during the transition to free convertibility of national currencies and capital account liberalization. 2. Being on the path of monetary liberalization, countries choose different approaches and pace of its implementation. Some countries are moving carefully and consistently, weighing risks and analysing the possible consequences. Others try to speed up the process and liberalize rapidly. In the most severe cases, country suspended liberalization; currency liberalization continues after improvement. 3. Risks stability of national financial systems may occur to the countries with currency liberalization at any stage and has multiple forms of manifestation but acts in the same direction – lead to macroeconomic instability, the upper end point any crisis. 4. Experience has shown that foreign exchange liberalization leads to increased activity of the state regulation of foreign exchange and financial markets and the banking sector, the nature and intensity of which depend on the particular circumstances prevailing in the country. 5. Failure of the state regulation of financial markets in terms of currency liberalization so far does not have a practical reason, as there is no mechanism that can provide macroeconomic stability in terms of openness.