

УДК 336.748

Даниленко Ю.В., Столяр О.В.

## ШЛЯХИ ПІДВИЩЕННЯ СТАБІЛЬНОСТІ НАЦІОНАЛЬНОЇ ВАЛЮТИ

*Висвітлено основні причини валютної нестабільності та наслідки впливу інструментів валютної політики України на економічний розвиток країни. Запропоновано заходи підвищення стабільності національної валюти.*

**Ключові слова:** валютна політика, монетарне регулювання, міжнародні резерви, ліквідність гривні.

**Постановка проблеми.** Валютна політика України є одним з основних сегментів економічної політики країни. Вона повинна забезпечувати стабільність валютних відносин у країні, захищати національну валютну систему від негативного впливу зовнішніх та внутрішніх факторів, сприяти вирішенню економічних проблем. Сучасні світові економічні тенденції та стан української економіки вимагають пошуку нових шляхів підвищення ефективності валютно-курсової політики для забезпечення стабільності національної валюти.

**Аналіз останніх досліджень та публікацій, виділення невирішеної раніше частини проблеми.** Вагомий внесок у вивчення валютної політики України, валютного регулювання та стабільності національної валюти зробили такі українські дослідники як О. Береславська, В. Гордієнко, О. Клименко, О. Петрик, Д. Полагин та інші. Проте питання реалізації валютної політики та валютного регулювання не втрачає актуальності в контексті підвищення стабільності національної валюти.

**Мета статті.** Мета дослідження полягає у визначенні основних шляхів підвищення стабільності національної валюти, за рахунок аналізу валютно-курсової політики України, ефективності здійснення валютного регулювання.

**Виклад основного матеріалу.** Ефективна грошово-кредитна політика сприяє економічному розвитку країни, підвищенню стабільності національної валюти та забезпеченню високого рівня зайнятості населення.

В Україні головним суб'єктом грошово-кредитної політики є Національний банк (НБУ). Основні засади грошово-кредитної політики розробляє та реалізує Рада Національного банку України, як його керівний орган [6]. Відповідно до Конституції України основною функцією Національного банку є забезпечення стабільності грошової одиниці України. При виконанні своєї основної функції Національний банк має виходити із пріоритетності досягнення та підтримки цінової стабільності в державі.

До основних методів, які забезпечують досягнення даної функції НБУ належать наступні методи грошово-кредитної політики: регулювання обсягу грошової маси, використання методів таргетування валютного курсу та таргетування інфляції.

Для підвищення рівня стабільності й міцності грошової одиниці необхідне ефективне регулювання валютного курсу [9, с.1]. Стабільність курсу гривні

може забезпечувалася заходами монетарного регулювання. Аналізуючи сучасний стан економіки України, можна зазначити, що монетарна база в першому півріччі 2013 року збільшилася на 8,0 % – до 275,7 млрд. грн. З урахуванням дії механізму мультиплікації (значення грошового мультиплікатора за станом на 01.07.2013, як і на початок поточного року, становило 3,03 ) це сприяло розширенню грошової маси в цей період на 8,2 % – 836,5 млрд. грн. Зростання грошової маси відбувалося за рахунок збільшення коштів у національній валюті (на 12,7 % – до 591,7 млрд. грн.) (рис.1), що відображало підвищення довіри до грошової одиниці України, водночас кошти в іноземній валюті зменшилися на 1,4 % – до 244,8 млрд. грн. [7].

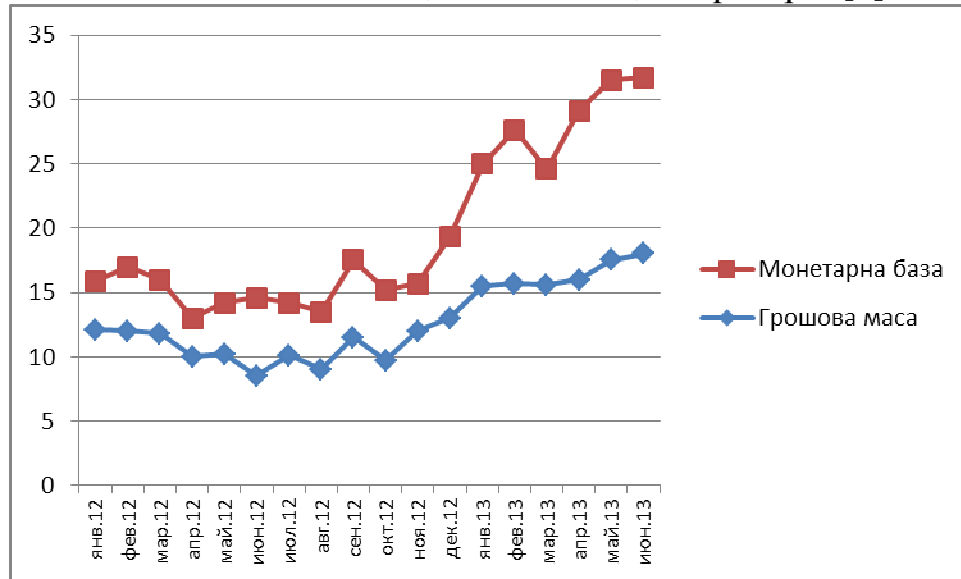


Рис.1 Динаміка грошової маси та монетарної бази в 2012-2013 роках ( у річному обчисленні)

Джерело: Монетарний огляд за перше півріччя 2013 року [Електронний ресурс]. Режим доступу:<http://www.bank.gov.ua/doccatalog/document?id=2384652>

Важливим фактором при підвищенні стабільності національної валюти виступає обсяг валютних резервів країни, тому їх зменшення є негативним чинником, який загрожує порушенням основи стабільності не тільки грошової, а й фінансової системи України. В Україні обсяг міжнародних резервів у першому півріччі 2013 року зменшився на 1,3 млн. дол. США – до 23,2 млрд. дол. США (в еквіваленті), станом на 01.02.2014 р. міжнародні резерви за оперативними даними склали 17,8 млрд. дол. США, що в свою чергу, негативно впливає на стабільність національної валюти, збільшуючи незабезпеченість гривні.

Слід зазначити, що на динаміку міжнародних резервів у першому півріччі 2013 року вплинуло надходження коштів від розміщення Урядом України облігацій зовнішньої державної позики (2,3 млрд. дол. США), облігацій внутрішньої державної позики (далі – ОВДП) (3,2 млрд. дол. США в еквіваленті) та казначейських зобов'язань (10 млн. дол. США) в іноземній валюті (табл.1) [6, с.1].

Таблиця 1

Міжнародні резерви України з 2010 по 2013 роки ( в млн. дол. США)

Період	Обсяг міжнародних резервів, млн. дол.США	Зміна, млн. дол. США	Зміна, %
На 01.01.2010	26505,0		
На 01.01.2011	34576,0	+8071.0	+30.451%
На 01.01.2012	31794,6	-2781.4	-8.044%
На 01.01.2013	24546,2	-7248.4	-22.798%
На 01.10.2013	21639,9	-2906.3	-11.840%

Джерело: Золотовалютні резерви України. [Електронний ресурс]. Режим доступу: <http://index.minfin.com.ua/index/assets/?2013>

Тому, для забезпечення стабільності національної валюти, та економічного розвитку країни в цілому, необхідно збільшувати обсяг міжнародних резервів, за рахунок здійснення валютних інтервенцій НБУ, здійснити заходи для забезпечення надходження іноземної валюти від нерезидентів, та зменшити її переказ на їх користь.

Іншою важливою проблемою з якою пов'язане курсоутворення гривні є держаний борг. Сьогодні цій проблемі не приділяється достатньої уваги, оскільки більшість економістів вважає: найстрашнішими наслідками фінансово-економічної кризи є рецесія та безробіття. Слід відмітити, що в майбутньому державний борг є гострою проблемою для економіки країни, оскільки необхідно багато часу для його погашення, і за цей проміжок часу на інші сфери функціонування країни: науку, культуру, медицину, освіту держава не матиме достатньо коштів для їх функціонування [1,с.20].

Аналізуючи валовий зовнішній борг України з 2005 по 2013 рік спостерігається зростання державного боргу України ( рис.2).

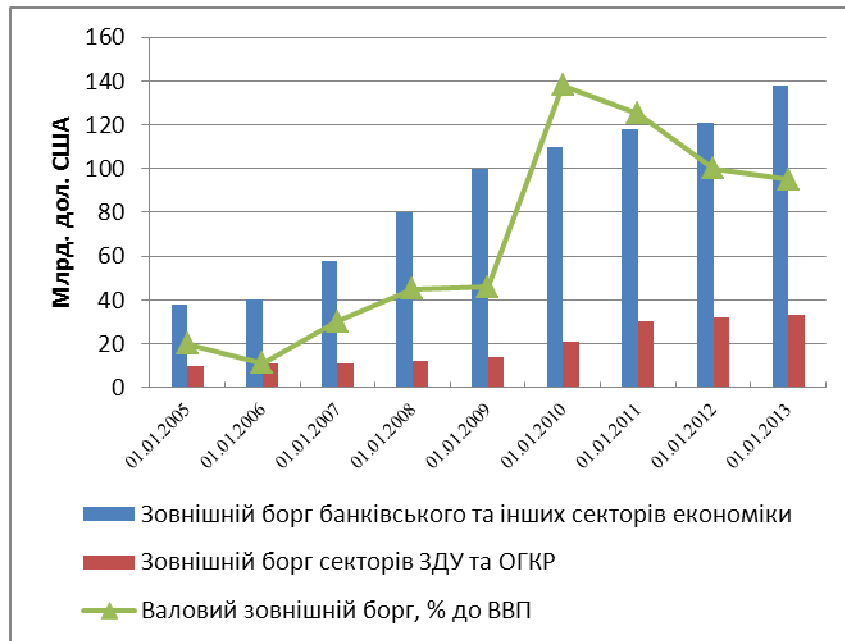


Рис.2 Валовий зовнішній борг України 2005-2013 рік, млрд. дол. США

Джерело: Золотовалютні резерви України. [Електронний ресурс]. Режим доступу: <http://index.minfin.com.ua/index/assets/?2013>

Валовий зовнішній борг України на кінець першого півріччя 2013 року становив 134,4 млрд. дол. США, скоротившись на 0,7 млрд. дол. США порівняно з початком року. Відносно ВВП обсяг боргу зменшився з 76,6% до 75,7% від ВВП, що свідчить про некритичність ситуації для України. Основним чинником такої динаміки було скорочення обсягів зовнішніх зобов'язань органів грошово-кредитного регулювання та банків, тоді як борг інших секторів продовжив зростати. Протягом першого півріччя було розміщено облігацій зовнішньої державної позики (далі – ОЗДП) на 2,2 млрд. дол. США й одночасно погашено зобов'язання: за ОЗДП 2003 року – 1 млрд. дол. США; за кредитами “Стенд-бай” від МВФ – 1,2 млрд. дол. США. У 2014 році короткострокова валютна заборгованість становить 7,3 млрд. дол. ( на зовнішній борг – 6,3 млрд. дол., з них 3,7 млрд. дол. погашення зобов'язань перед МВФ, 1 млрд. дол. – погашення єврооблігацій). Зовнішні позики уряду створюють ревальваційний тиск на гривню, що загострює проблему дефіциту поточного рахунку, негативно впливають на стійкість грошової одиниці – гривні.

У сучасних умовах істотним чинником підтримання стабільності грошової одиниці в довгостроковій перспективі є забезпечення довіри до політики центрального банку. Для забезпечення даної функції Національний банк здійснює систему комунікацій з громадськістю, маючи на меті отримувати суспільну підтримку своїх дій і формувати на ринку позитивні очікування[2,с.51].

Ще однією проблемою, крім динаміки валютного курсу та обсягу міжнародних резервів, що впливає на стабільність національної валюти на сучасному етапі для України є політична ситуація в країні. Зважаючи на нестабільну ситуацію, яка спостерігається в кінці 2013 на початку 2014 років, для української гривні прогноуються два шляхи або різке падіння, або ж

«втримання» на стабільній позиції. Побоювання українців щодо девальвації гривні підігрують міжнародні рейтингові агентства та фінансові компанії. Вони висловили стурбованість ескалацією політичної ситуації в країні та її можливим впливом на стабільність нацвалюти. Так, наприклад, агентство Standard & Poor's, яке останнім часом погрожує знизити кредитний рейтинг України, очікує в 2014 році ослаблення курсу гривні до долара до 9,5. Агентство Fitch Ratings дає коментарі щодо можливої стабільності гривні. Коливання, за оцінкою експертів агентства, будуть знаходитися в межах 10-15%, а більш глибокої девальвації не очікується. Тим часом, українські банкіри побоюються неконтрольованих дій населення. До того ж, різко впали золотовалютні резерви НБУ. У листопаді їхній розмір опустився до семирічного мінімуму. Подальше "виснаження" золотих запасів може свідчити про те, що гривню нічим буде підтримувати [4, с.1].

Водночас порушення стабільності валюти може бети спричинене також спекулятивним чинником, або ж дестабілізація гривні може статися із-за кордону, оскільки 20% українського ринку займають чотири російські банки [4, с.1].

Незважаючи на страшні прогнози міжнародних експертів, у Нацбанку запевняють, що фінансова ситуація в країні контрольована, а глава установи переконує, що українці можуть не пережити за збереження своїх заощаджень.

Для підвищення стабільності національної валюти доцільно запровадити режим валютного таргетування інфляції. Застосування Національний банком України в останні роки таргетування валютного курсу, що характеризується тим, що у процесі встановлення валютного курсу на валютному ринку відчутний вплив центрального банку країни, який згладжує різкі короткострокові, а іноді й середньострокові коливання курсу з метою зробити його більш передбачуваним та таким, що стимулює зовнішню торгівлю, забезпечує стабільність національної грошової одиниці, зростання довіри до НБУ. Проте даний режим має певні недоліки: неможливість досягнення стабільності процентних ставок, цін. Важливим чинником для підвищення рівня економічного розвитку може стати, запровадження політики таргетування інфляції, пристосовавши її до вітчизняних особливостей [3,с.1].

Режим інфляційного таргетування передбачає контроль за рівнем інфляції в країні. Перевагами застосування у грошово-кредитній політиці режиму таргетування інфляції є:

- зниження ймовірності виникнення криз,
- створення сприятливих умов для розвитку економіки в цілому,
- створення передумов для подолання зовнішні та внутрішні шоки, що виникають,
- зниження цін на імпортні товари,
- зростання обсягів іноземних інвестицій.

Слід відмітити, що інфляційне таргетування вимагає запровадження більшої відкритості та прозорості у діяльності центрального банку, уряду та парламенту, вищої міри розуміння їх дій суспільством.

Режим інфляційного таргетування може стати свого роду каталізатором позитивних перетворень, оскільки вимагає проведення реформ. Зокрема, для запровадження цього режиму необхідним є забезпечення таких передумов, як відсутність фіскального домінування, належний розвиток механізму монетарної трансмісії, а також наявність інших ознак, характерних для розвинених ринкових систем (Рис. 3).

Проте, незважаючи на позитивний вплив на економіку режиму інфляційного таргетування, кілька питань лишаються невирішеними:

- вибір кількісного рівня «цінової стабільності», який забезпечить досягнення стійкого економічного зростання для конкретної країни;
- стабільність цін, яка забезпечується центральним банком у рамках даного режиму, не є достатньою для досягнення макроекономічної стабільності у країні [8, с. 2].

<b>Поточний режим</b>		<b>Режим ІТ</b>
Стримування динаміки обмінного курсу гривні до долару США від значних коливань		Керований обмінний курс, пов'язаний з ефективністю національної економіки
Слабкий вплив на функціонування економіки (на поточний рахунок платіжного балансу, економічне зростання, контроль валютних резервів та т.ін.)		Тісний зв'язок між валютним курсом та грошовим ринком: обмінний курс реагує на відсоткові ставки
Проведення інтервенцій на валютному ринку		Обмінний курс діє як буфер проти шоків Інтервенції на валютному ринку тільки у випадку крайньої потреби

Рис. 3. Порівняння поточного монетарного режиму та режиму інфляційного таргетування (ІТ)

Джерело: Петрик О. Інфляційне таргетування та фінансова стабільність. Перспективи для України / О. Петрик, А. Даниленко [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.bank.gov.ua/>

Щодо України, можна відмітити, що, для запровадження інфляційного таргетування існує ряд проблем в Україні : це посилення нерівномірності розподілу доходів, яке відмічають багато вітчизняних експертів, зменшення рівня зайнятості. Що може спричинити уповільнення економічного розвитку; це також те, що обмінний курс зазвичай не знаходиться у стані рівноваги (з точки зору фундаментальних економічних чинників), негнучкість курсу також

позбавляє центральний банк низки механізмів ефективної протидії внутрішнім та зовнішнім шокам.

Таким чином, на реалізацію сучасної грошово-кредитної політики негативно впливають як зовнішні, так і внутрішні фактори. До зовнішніх факторів відносять зростаючу залежність України від міжнародної економіки і світової фінансової системи.

До внутрішніх факторів, які негативно впливають на грошово-кредитну політику слід віднести відсутність достатніх умов для нормальної роботи альтернативних валютному каналів монетарної трансмісії[6].

Серед основних заходів щодо досягнення макроекономічної стабільності в Україні повинні стати наступні плани дії :

1. Інституційний – домовленість поміж урядом та НБУ про те, що цінова стабільність – головний пріоритет монетарної політики;
2. Фіскальна політика повинна також підтримувати досягнення по інфляційній цілі ( не бути експансійною);
3. Правовий – де-факто незалежність НБУ.
4. Прозорість (ефективна система комунікацій)
5. Покращення якості статистичних даних (зокрема вимірювання інфляції) [8,с. 5].

Банківська система (посилення пруденційного нагляду і регулювання) .

**Висновки.** Таким чином, валютна політика є невід’ємним елементом економічної політики країни. Для забезпечення економічного зростання, валютної безпеки держави необхідно здійснювати ефективне валютне та монетарне регулювання, впроваджувати нові заходи щодо вдосконалення валютної політики, які забезпечать макроекономічну стабільність. Негативне сальдо платіжного балансу, високий рівень доларизації, зменшення обсягів золотовалютних резервів, збільшення державного боргу суттєво впливають на стабільність національної валюти.

На нашу думку, важливим кроком для забезпечення стабільності валюти є запровадження інфляційного таргетування, яке в свою чергу, дозволить забезпечити низьку інфляцію та створення сприятливих і передбачуваних умов сприяє утриманню стабільних темпів економічного зростання у середньо- та довгостроковій перспективі. Проте, даний режим має ряд як переваг так і недоліків, тому необхідне подальше вдосконалення умов для його застосування в країні.

#### Список використаних джерел

1. Береславська О. Актуальні проблеми курсової політики України / О. Береславська // Вісник НБУ. – лютий 2010. – С.16-20.
2. Береславська О. Роль Національного банку України у підвищенні ефективності валютної політики / О. Береславська // Економіка праці. – 2011. – С.48-58.
3. Гордієнко В.П., Чайковський Я.І. Таргетування інфляції як ефективний метод забезпечення стабільності цін / В.П. Гордієнко, Я.І. Чайковський // [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [http://fkd.org.ua/pdf/2012\\_1/49.pdf](http://fkd.org.ua/pdf/2012_1/49.pdf)

4. Гривні у 2014 році прогнозують стабільність, якщо її не завалять за наказом Кремля [Електронний ресурс]. – Режим доступу:<http://tsn.ua/groshi/kurs-grivni-zahid-b-ye-trivogu-eksperti-viryat-u-svitle-maybutnye-a-zirki-vischuyut-stabilnist-324763.html>
5. Зовнішній борг України на кінець першого півріччя 2013 року [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.bank.gov.ua/doccatalog/document?id=71174>
6. Клименко О. Грошово-кредитна політика як основний регулятор макроекономічної стабільності держави / О. Клименко [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [http://archive.nbu.gov.ua/portal/Soc\\_Gum%20/Vviem/2012\\_5/12.pdf](http://archive.nbu.gov.ua/portal/Soc_Gum%20/Vviem/2012_5/12.pdf)
7. Монетарний огляд за перше півріччя 2013 року [Електронний ресурс]. -- Режим доступу:<http://www.bank.gov.ua/doccatalog/document?id=2384652>
8. Петрик О., Даниленко А. Інфляційне таргетування та фінансова стабільність. Перспективи для України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.bank.gov.ua/>
9. Положення про встановлення і використання офіційного курсу гривні до іноземних валют / Лист Комітету Верховної Ради України з питань фінансів і банківської діяльності від 10.04.2001 р. №06/10-201 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://dtk.com.ua/documents/ukr/2001/20/20nov13.html>

*Подано до редакції 11 березня 2014 року*

**Даниленко Ю.В., Столяр О.В.**

***Пути повышения стабильности национальной валюты***

*Освещены основные причины валютной нестабильности и последствия влияния инструментов валютной политики Украины на экономическое развитие страны. Предложены меры повышения стабильности национальной валюты.*

**Ключевые слова:** валютная политика, монетарное регулирование, международные резервы, ликвидность гривны.

**Danilenko U.V., Stolyar O.V.**

***Ways to improve the stability of the national currency***

**Abstract:** *The basic causes of currency instability and the effects of monetary policy instruments on Ukraine's economic development. The measures increase the stability of the currency.*

**Key words:** *monetary policy, monetary regulation, international reserves, the liquidity of local currency.*



*Даниленко Юлія Василівна - кандидат економічних наук, доцент кафедри фінансових ринків Національного університету ДПС України.*

*Столяр Олена Валентинівна – студентка факультету фінансів та банківської справи Національного університету ДПС України.*