

УДК 336.74

Старух А. І.

Філія ДВНЗ «Ужгородський національний університет»

РОЛЬ ЦЕНТРАЛЬНОГО БАНКУ УКРАЇНИ У РЕГУЛЮВАННІ ВАЛЮТНОГО РИНКУ

Досліджено основні підходи до визначення поняття «валютна політика». Здійснено аналіз сучасного стану валютного ринку в Україні. Визначені основні проблеми валютної політики в Україні та запропоновані методи покращення ситуації у валютній сфері в контексті політики Національного банку України. Обґрунтовано необхідність трансформації ролі та інструментарію центрального банку у валютній сфері.
Ключові слова: валютний ринок, валютна політика, центральний банк.

Постановка проблеми. Розвиток валютного ринку та ефективна організація валютних відносин в Україні визначаються необхідністю їх належного регулювання з боку держави, зокрема центрального банку. Ключовим місцем у цьому процесі є механізми реалізації валютної політики, що охоплює всі необхідні важелі впливу на валютні відносини і є одним із найважливіших елементів у загальній системі заходів щодо підтримання макроекономічної стабільності в країні, стимулювання економічного зростання та підвищення добробуту населення.

Валютний ринок України перебуває під впливом не лише стабілізаційних процесів, що спостерігаються на ньому упродовж 2016–2017 рр. і поточного року, але також і зовнішніх ризиків та невизначеностей. Обсяги операцій з іноземною валютою залишаються низькими, в її надходженнях від нерезидентів зменшилася складова інвестицій та зовнішніх позик, а в експортних надходженнях переважає виручка від експорту продукції, виробництво якої не потребує високих технологій – головним чином, аграрного та металургійного характеру.

Ураховуючи нестійкість та повільне поліпшення зовнішньої кон'юнктури, стабілізація валютного ринку вимагає її подальшої підтримки як з боку Уряду України, так і Національного

банку. Реалізація цього завдання потребує застосування комплексу заходів задля уникнення неконтрольованих валютно-курсних ризиків, які заважають або навіть загрожують виконанню Національним банком його основної функції щодо забезпечення стабільності національної грошової одиниці та макрофінансовій стабільності.

Аналіз останніх досліджень та публікацій. Вагомий внесок у дослідження наукової проблематики реалізації валютної політики Центральним банком зробили такі відомі зарубіжні вчені, як А. Браун, Ф. Греєм, Б. Ейхенгрін, Дж. Інгрем, Г. Кассель, Дж. М. Кейнс, Дж. Локк, Ф. Махлуп, Р. Манделл, М. Обстфельд, Дж. Робінсон, Дж. Сакс, П. Самуельсон, І. Фішер, Дж. Флемінг, М. Фрідмен, А. Хансен та ін.

Теоретичні концепції методологічних та інституційних аспектів розвитку інструментів валютної політики Центрального банку в Україні досліджені у роботах таких вітчизняних науковців, як О. Береславської, Ю. Василенка, П. Дзюби, Ф. Журавка, О. Косминої, С. Лисюка, Ю. Лукашина, В. Мазуренка, М. Савлука, О. Сльозко, В. Стельмаха, О. Чугаєва, В. Шевчука, В. Шевченка, Т. Шемет, О. Щербакової, В. Юценка, С. Яременка та ін.

Виділення не вирішених раніше частин загальної проблеми. Проблема проведення валют-

ної політики центральними банками на сьогодні є однією з ключових у дослідженні макроекономічних та інституційних процесів. Це обумовлюється насамперед тим, що прийняття тих чи інших рішень у сфері валютної політики суттєво визначає напрям економічного розвитку країни.

Мета статті. Основною метою роботи є окреслення основних проблем сучасної валютної сфери та напрямків їх вирішення щодо реалізації Центральним банком валютної політики країни.

Виклад основного матеріалу. Реалізація завдання щодо оптимального регулювання державою економічних процесів має застосовуватися передусім на засобах і методах валютної політики, яка на сьогодні є однією з головних складових економічної політики. Адже в умовах високого рівня участі економіки України у міжнародному розподілі праці значення зовнішньоекономічної діяльності й ефективної організації валютних відносин складно переоцінити. Отже, зростаюча інтернаціоналізація та глобалізація господарського життя суспільства, дедалі більша взаємозалежність національних економік є фактором посилення ролі валютної політики як інструменту економічної політики держави, що визначає активний вплив уповноважених регулятивних інститутів на діяльність суб'єктів ринку, яка тим або іншим чином пов'язана з валютними відносинами.

Аналіз наукових праць іноземних та вітчизняних авторів, засвідчує, що валютна політика держави є одним із ключових об'єктів дослідження. Разом з тим, незважаючи на широке коло наукових праць з цієї проблематики, існують різні погляди на роль і місце валютної політики держави у регулюванні економічних процесів, що обумовлюється відсутністю єдиних наукових підходів до трактування її сутності, цілей та змісту. Узагальнені результати проведеного аналізу представлені у табл. 1.

Формування валютної політики в Україні нерозривно пов'язана із Центральним банком України, який її провадить та здійснює за нею контроль. Організаційні та інституційні засади реалізації валютної політики в Україні були закладені з початком формування вітчизняної

банківської системи на підставі Закону України «Про банки і банківську діяльність» від 20 березня 1991 р., згідно зі ст. 8 якого Національний банк України – це центральний банк держави, її емісійний центр, що проводить єдину державну політику в галузі грошового обігу і кредиту, зміцнення національної грошової одиниці, визначення її курсу стосовно валют інших країн.

Проблема організації та функціонування центральних банків на сьогодні є однією з ключових у дослідженні макроекономічних та інституційних процесів. Це обумовлюється насамперед тим, що прийняття тих чи інших рішень у сфері валютної політики суттєво визначає напрям економічного розвитку країни [1].

Аналіз досліджень, присвячених проблемам монетарної політики центрального банку [2–5], дає можливість стверджувати, що для проведення ефективної валютної політики як складової монетарної, необхідні три ключових умови:

- незалежність центрального банку;
- відповідальність за проведення валютної політики;
- інформаційна відкритість і посилення ролі центрального банку у досягненні її кінцевих цілей.

Якщо говорити про незалежність центрального банку, то наділення його багаторівневою автономією є політичним рішенням. Хоча цільова та інструментальна незалежність і передбачає, що центральний банк не має будь-яких організаційно-правових обмежень для здійснення своєї діяльності, проте на практиці його незалежність обмежується бюджетно-податковою політикою уряду, яка повинна координуватися з грошово-кредитною та валютною політикою банку.

Іншою умовою ефективної валютної політики є відповідальність за її проведення та публічність, тобто інформаційна відкритість центрального банку. Під інформаційною відкритістю розуміється публікація інформації щодо позитивних і негативних рішень та показників, які впливають на макроекономічну ситуацію в країні.

Необхідно зазначити, що у практичній діяльності центральних банків різних країн світу існують два підходи до інформаційної відкритості. Більшість банкірів вважає, що остання має певні

Таблиця 1

Підходи до трактування поняття «валютна політика»

Автор	Трактування
А.Г. Наговіцин, Москва, 2000 р.	Валютна політика – сукупність усіх заходів, що здійснюються державою і центральним банком у сфері валютних відносин та грошового обігу
Я. Белінська, 2006 р.	Валютна політика являє собою сукупність економічних, юридичних і організаційних форм і методів у сфері валютних відносин, що здійснюються державою та міжнародними валютно-фінансовими організаціями
О. Береславська, 2010 р.	Валютна політика – це комплекс дій і заходів в межах надання їй державою функцій та повноважень у валютній сфері
М.К. Бункіна, 1998 р.	Валютна політика – це сукупність нормативних і монетарних дій центрального банку, міністерства фінансів та інших державних органів у сфері валютних відносин
О. Шербакова, 2007 р.	Валютна політика – сукупність заходів, які здійснюються державою у сфері валютних відносин відповідно до цілей загальної економічної політики країни
О. Пасічник, 2004 р.	Валютна політика – це комплекс нормативно-правових, прогностичних, регулюючих та контролюючих заходів центрального банку щодо управління валютним курсом з метою досягнення цілей економічної політики держави
А. Іскоростенський, 2008 р.	Валютна політика – це система здійснюваних державними органами заходів, які відображаються в законодавстві, що регулює відносини, які виникають під час мобілізації, розподілу, контролю та використання валютних ресурсів з метою забезпечення економічної цілісності держави
Ф. Журавка, 2008 р.	Валютна політика – це комплекс економічних, організаційних, правових, адміністративних та інших заходів, методів, форм, інструментів і механізмів, які здійснюються державою у сфері валютно-фінансових і кредитних відносин відповідно до поточних та стратегічних цілей загальної економічної політики держави, передусім з метою забезпечення стабільності обмінного курсу національної валюти та збалансованості платіжного балансу країни

Джерело: складено автором

економічні вигоди, а саме: сприяє зростанню добробуту суспільства, знижує невизначеність та асиметрію інформації, підвищує гнучкість реакції на зовнішні шоки, поліпшує репутацію центрального банку. Водночас керівники інших банків, переважно країн із незрілими ринковими відносинами, наголошують на тому, що центральний банк зобов'язаний забезпечувати секретність інформації, оскільки її більшість є державною таємницею. Крім того, у деяких випадках дії банку повинні залишатися неочікуваними для фінансового ринку для того, щоб досягти необхідного ефекту від їхнього здійснення (наприклад, при проведенні валютних інтервенцій).

У контексті вищезазначеного відмітимо, що найновішою тенденцією комунікації центральних банків із суспільством, у тому числі й щодо валютної політики, є надання інформації, яка формалізує поведінку центрального банку та окреслює завдання на більш далеку перспективу. Докладна інформація про перспективи валютної політики свідчить про те, що центральний банк у своїй діяльності керується відповідними об'єктивними принципами, а не тиском з боку інших органів влади. Таким чином, головним результатом інформаційної відкритості центрального банку є здатність суспільства розуміти його мотиви і дії у сфері формування та реалізації валютної політики.

На нашу думку, слід виокремити ще одну умову щодо проведення Центральним банком валютної політики, – це довіра населення до Центрального банку. Довіра до центрального банку є важливою умовою для його ефективної діяльності. Адже центральний банк, який має високий ступінь довіри з боку суспільства, усуває небажані ефекти економічних шоків у коротші терміни, ніж банк із низькою довірою. Крім того, центральний банк із низьким ступенем довіри повинен здійснювати більш жорстку монетарну політику та використовувати інструменти, що мають рестрикційне призначення, а саме: встановлювати значно вищу процентну ставку та дотримуватися політики фіксованого валютного курсу. Тим самим авторитетний центральний банк із меншими зусиллями здатний подолати проблеми, що не під силу банку з низькою довірою суспільства. Водночас довіра ринку зростає як зі збільшенням інформаційної відкритості і прозорості центрального банку, так і з підвищенням його незалежності, що розглядається і як функціональна форма можливості реалізації своїх завдань, і як ланка зв'язку з політико-економічною системою країни [5, с. 31].

На сьогоднішній день, економічне життя України характеризується певними економічними проблемами, які спричиняють: дефіцит державного бюджету, штучне і надмірне цінове регулювання, зменшення виробництва й експорту. Ці чинники виникають, коли порушується динамічна рівновага економіки країни, що

безпосередньо послаблює дію курсоутворюючих чинників, заходів щодо регулювання національного валютного курсу державою, а також знижує ефективність валютного курсу щодо виконання своїх основних функцій [6].

Динаміку курсу національної валюти відносно основних валют за період з 2013 по 2017 рік подано у табл. 2.

Курс національної валюти протягом 2014 року змінився від позначки 7,94 гривень за один долар до позначки 15,76 гривень за 1 долар, що свідчить про девальвацію гривні і її знецінення майже у 2 рази або у 200%. За 2015 рік офіційний курс національної валюти зменшився з 1576,86 грн/100 дол. США станом на 01.01.2015 р. до 2400,07 грн/100 дол. США станом на 01.01.2016 р. Протягом вказаного проміжку часу пікове значення офіційного курсу було зареєстроване 26 лютого 2015 року – 3001,01 грн за 100 дол. США. Сукупний обсяг інтервенцій НБУ на міжбанківському валютному ринку за підсумком 2015 року (4250,7 млн дол. США) є значно меншим, ніж аналогічний показник за 2014 рік (11127,0 млн дол. США).

У зв'язку з цим основним завданням політики країни є підтримання національної грошової одиниці – гривні. Відповідно виникла необхідність у формуванні золотовалютних резервів та в раціональному управлінні ними.

Таким чином, перед Національним банком України постала серйозна проблема вибору стратегічних і тактичних напрямків вдосконалення системи управління золотовалютними резервами.

За даними опитування, проведеного агентством Central Banking Publications, серед 48 центральних банків 95% опитаних планували здійснити певні заходи, спрямовані на вдосконалення систем управління золотовалютними резервами (табл. 3).

У процесі управління золотовалютними резервами вирішальним фактором є кваліфікація, ініціативність та здатність приймати рішення працівників центрального банку в швидкозмінюваних ринкових умовах. Діяльність з управління золотовалютними резервами є, за своєю суттю, найбільш «комерційною» серед інших напрямків діяльності центрального банку. Враховуючи це, деякі центральні банки планують підвищити статус підрозділів, що задіяні в процесі управління золотовалютними резервами, та покращити режим матеріального заохочення для залучення висококваліфікованих фахівців. Застосування технологій комерційних банків та інвестиційних фондів, вдосконалення ризик-менеджменту, запровадження портфельного управління резервами дає змогу центральним банкам використовувати досвід не тільки їх колег з іноземних центральних банків, але й багаторічний досвід приватних інвестиційних менеджерів.

Побудова ефективної організаційної структури є однією зі складових процесу управління золо-

Таблиця 2

Валютний курс гривні до іноземних валют

Назва валюти	2013	2014	2015	2016	2017
100 доларів	799	1188,7	2345	2621	2719
100 євро	1061,22	1571,6	2523	2984	2842
1000 рублів	251	311	410	380	450
100 фунтів стерлінгів	1223	1985	3515	3632	3377
100 злотих	247	385	628	684	383

Джерело: [7]

Напрями вдосконалення управління золотовалютними резервами за даними експертних оцінок

№ з/п	Заходи	Відповіді, %
1	Підвищення статусу та повноважень підрозділів центрального банку, що задіяні в процесі управління золотовалютними резервами, укріплення їх кадрового потенціалу	18
2	Вдосконалення ризик-менеджменту	18
3	Портфельне управління золотовалютними резервами	18
4	Застосування прийомів та технологій комерційних банків та інвестиційних фондів	16
5	Вдосконалення організаційної та функціональної структури підрозділів центрального банку, що задіяні в процесі управління золотовалютними резервами, зокрема, виділення фронт- та бек-офісів	14
6	Ширша диверсифікація золотовалютних резервів	14
7	Залучення зовнішніх інвестиційних менеджерів для управління частиною золотовалютних резервів	2
8	Інші	1
РАЗОМ		100

Джерело: [8]

товалютними резервами. Наявність прозорої системи прийняття управлінських рішень, чіткого механізму укладання, обробки угод та розрахунків за ними, системи моніторингу ризиків, внутрішнього контролю та аудиту є основними передумовами ефективного управління золотовалютними резервами. Безпосередній контроль вищого керівництва Національного банку України за кожною з укладених угод чи проведених операцій серйозно ускладнює процедури ризик-менеджменту, робить процес прийняття рішень щодо управління золотовалютними резервами Національного банку України непрозорим і призводить іноді до суттєвих збоїв та порушень у процесі обробки угод та здійснення розрахунків за ними, підвищуючи тим самим операційний ризик.

Тому, для покращення та стабілізації ситуації у валютній сфері слід вживати таких заходів регулювання валютного ринку, як, зокрема:

- маневрування обліковою ставкою центрального банку, адже це не тільки дає змогу регулювати грошову масу, але й сприяє ввозу (вивозу) іноземної валюти закордон;
- диверсифікація валютних резервів країни (це дає змогу зменшити збитки, що можуть виникнути у разі знецінення певної валюти)
- купівля або продаж золота з метою зміни кон'юнктури ринку дорогоцінних металів;
- валютна інтервенція, що приведе до зміни курсу національної валюти відносно іноземних валют та зміни платіжного балансу країни;
- девальвація, що передбачає офіційне зниження встановленого курсу національної валюти країни, що може вплинути на збільшення експорту та зменшення імпорту;
- ревальвація, що полягає у підвищенні курсу національної валюти та стимулюванні припливу іноземної валюти;
- посилення/послаблення валютних обмежень з боку НБУ, що передбачає зміну правил вивозу валюти громадянами, обміну національної валюти на іноземну юридичними та фізичними особами, зміну правил вивозу валютної виручки нерезидентами країни тощо.
- повний перегляд правил валютного контролю, скасування будь-яких валютних обмежень та перетворення гривні у тверду світову валюту
- поступове внесення змін до валютного регулювання України шляхом прийняття закону про валютний контроль, яким передбачити вирішення окреслених у статті проблем.

Висновки та пропозиції. На сьогоднішній день прослідковується повна дестабілізація валют-

ного курсу, що спричинена такими проблемами, як: збільшення обсягів державних запозичень (виникнення боргової «спіралі»); заниження курсу іноземної валюти за рахунок міжнародних позик; високий рівень інфляції; зменшення обсягів експорту; зменшення інвестицій в економічний роз виток країни; недосконала законодавча база, що не може надати економічних гарантій іноземним інвесторам; високий рівень доларизації економіки; військові дії на сході України. Вищезазначені проблеми, що пов'язані з коливанням валютного курсу та дестабілізацією валютного ринку в цілому, потребують ретельного дослідження та впровадження істотних заходів із боку державної влади.

Для покращення ситуації на валютному ринку України та його подальшого розвитку необхідне проведення докорінних змін, впровадження цілого комплексу законодавчих, нормативно-правових і інших заходів з метою вирішення актуальних проблем розвитку валютного регулювання, процесів інвестування економіки країни, забезпечення інтеграції в систему світового фінансового ринку та вирішення найголовнішої проблеми – стабілізація суспільно-політичної напруженості та воєнної ситуації в Україні.

Перші кроки у цьому напрямі вже зроблені. Верховна Рада України ухвалила Закон «Про валюту», що забезпечить перехід України до нової моделі валютного регулювання. Цей закон визначає правові засади здійснення валютних операцій, валютного регулювання та валютного нагляду, права та обов'язки суб'єктів валютних операцій і уповноважених установ та встановлює відповідальність за порушення ними валютного законодавства.

Також закон встановлює норми щодо ліцензування професійної діяльності з надання послуг щодо проведення валютних операцій та особливості проведення валютного нагляду. У свою чергу, Національний банк України веде реєстр осіб, яким видано ліцензії на здійснення валютних операцій, та розміщує інформацію про видані ліцензії на сторінках свого офіційного Інтернет-представництва.

Вдосконалення законодавчої бази щодо валютного регулювання, встановлення прозорих та раціональних правил гри для національних і міжнародних інвесторів, чітка визначеність на валютному ринку та недопустимість неконтрольованих інтервенцій НБУ сприятимуть поступовому виходу національної економіки з кризи.

Список використаних джерел:

1. Береславська О.І. Роль Національного банку України у підвищенні ефективності валютної політики. Економіка і прогнозування. 2011. № 1. С. 48–58.
2. Юрчишин В. Сучасна валютна політика та особливості її реалізації в Україні. Київ: Заповіт, 2016. 120 с.
3. Батракова Т.І. Причини виникнення девальвації гривні та шляхи її подолання. Молодий вчений. 2016. № 1. С. 16–19.
4. Береславська О.І. Лібералізація механізму валютного регулювання в Україні. Наукові записки Національного університету «Острозька академія». Серія «Економіка»: науковий журнал. Острог: Вид-во НУ«ОА», 2016. № 2(30). С. 43–50.
5. Адамик Б.П. Центральний банк і грошово-кредитна політика. Київ, 2011. С. 39.
6. Єлісеєва О.С. Аналіз тенденцій коливання валютного курсу в умовах кризи в Україні. URL: http://www.economyandsociety.in.ua/journal/5_ukr/61.pdf.
7. Офіційний сайт Національного банку України. URL: <http://www.bank.gov.ua>.
8. Pringle R., Weller B. Reserve Management and the International Financial System. London: Central Banking Publications, 2015. 71 p.

Старух А. И.

Филиал ГВУЗ «Ужгородский национальный университет»

**РОЛЬ ЦЕНТРАЛЬНОГО БАНКА УКРАИНЫ
В РЕГУЛИРОВАНИИ ВАЛЮТНОГО РЫНКА**

Резюме

Исследованы основные подходы к определению понятия «валютная политика». Осуществлен анализ современного состояния валютного рынка в Украине. Определены основные проблемы валютной политики в Украине и предложены методы улучшения ситуации в валютной сфере в контексте политики Национального банка Украины. Обоснована необходимость трансформации роли и инструментария центрального банка в валютной сфере.

Ключевые слова: валютный рынок, валютная политики, центральный банк.

Starukh A. I.

Lviv Branch of Uzhhorod National University

**THE ROLE OF THE CENTRAL BANK OF UKRAINE
IN REGULATION OF THE FOREIGN EXCHANGE MARKET**

Summary

The main approaches to the definition of «currency policy» are investigated. The analysis of the current state of the currency market in Ukraine is carried out. The main problems of currency policy in Ukraine are outlined and the methods of improvement of the currency situation in the context of the policy of the National Bank of Ukraine are proposed. The necessity of transformation of the role and tools of the central bank in the currency sphere is substantiated.

Key words: foreign exchange market, currency policy, central bank.