

*Шкрабальюк Ю.**

ТАРГЕТУВАННЯ РЕАЛЬНОГО ВАЛЮТНОГО КУРСУ ЯК МОНЕТАРНИЙ ІНСТРУМЕНТ

Характерним інструментом валютної політики країн, що розвиваються, і країн з перехідною економікою є заниження валютного курсу в порівнянні з паритетом купівельної спроможності валют (purchasing power parity, PPP [3]), що обумовлено рядом причин:

- зниження бар'єрів для експортоорієнтованого зростання;
- створення можливостей для стимулювання внутрішнього попиту і розвитку імпортозаміщуючих галузей;
- підвищення ефективності регулювання платіжного балансу в умовах відтоку капіталу і значних платежів з обслуговування зовнішнього боргу.

Заниження валютного курсу також виступає інструментом стимулювання сукупного попиту, зростання виробництва і національного доходу, регулювання платіжного балансу. Проте, економічна теорія, підтверджена емпіричними дослідженнями, стверджує, що монетарна влада може впливати на реальний курс лише в короткостроковому періоді за допомогою дії на номінальні змінні, тому що довгостроковий рівень валютного курсу визначається реальними факторами, наприклад, умовами торгівлі або продуктивністю благ, що є предметом торгівлі у відкритому секторі та конкурують з зовнішніми виробниками (tradables), чи ні (non-tradables) (гіпотеза Балласи–Самуельсона, Balassa–Samuelson hypothesis) [1, с. 584–596, 4, с. 145–154].

У рамках нової класичної теорії розглядається мала відкрита економіка з абсолютною мобільністю капіталу. Дослідники Г. Кальво (Calvo G.) та К. Рейнхарт (Reinhart C.) передбачають, що раціональний економічний агент максимізує корисність від споживання благ відкритого сектору та інших на безкінечному часовому горизонті в майбутньому. Обмежує споживання дохід, що отримується у вигляді трансфертів, а також від продажу вказаних видів благ. Вирішення вказаної задачі дає необхідну умову максимізації корисності – у кожен момент часу відношення граничної корисності від споживання благ відкритого сектору, що конкурує з імпортом, до граничної корисності інших благ повинне дорівнювати відносним цінам, тобто реальному курсу [2, с. 97-133].

При цьому в кожен момент часу сектор благ, що не конкурують з зовнішніми виробниками, повинен знаходитися в рівновазі, тобто, випуск для спрощення вважається фіксованим. У секторі благ відкритого сектору виконання цієї умови необов'язкове, оскільки дефіцит (надлишок) попиту може бути компенсований за рахунок імпорту (експорту). В умовах досконалої мобільності капіталу може бути досягнута довгострокова стійка рівновага (steady-state), тобто рівновага, в якій реальний курс залишається постійним в часі.

Таким чином, реальний курс в довгостроковому періоді не залежить від валютної політики, зокрема, від темпу знецінення номінального курсу, вплинути на реальний курс можна лише на обмеженому проміжку часу.

* аспірантка кафедри міжнародних фінансів Інституту міжнародних відносин Київського національного університету імені Тараса Шевченка

Науковий керівник: Пузанов І.І.

Припустимо, монетарна влада як цільовий орієнтир встановила реальний курс національної валюти нижче рівноважного. Оскільки випуск і споживання благ, що не конкурують з зовнішніми виробниками, фіксовані, досягти поставленої мети можна лише за рахунок дії на попит на блага, що є предметом торгівлі у відкритому секторі. Для цього Центральний банк повинен знецінити національну валюту, що призведе до збільшення інфляції. Зростання інфляції, у свою чергу, призведе до зростання номінальної ставки відсотка, збільшуючи, тим самим, ефективну ціну благ, під якою розуміється не лише безпосередньо сама ціна благ, але і альтернативні витрати у вигляді відсотка, які виникають через необхідність зберігання готівки для здійснення транзакцій.

Зростання ефективної ціни призводить до зниження споживання благ відкритого сектору та зростання відносної корисності. У результаті чого короткострокова рівновага в економіці встановлюється в новій точці з вищим реальним курсом, але й вищою інфляцією. Таким чином, єдиним способом, за допомогою якого можна досягти зростання реального курсу (тобто знецінення національної валюти) є розкручування інфляції, з цієї точки зору подібна політика є інфляційною.

Розглядаючи випадок відсутності мобільності капіталу, можна стверджувати, що тимчасове заниження реального курсу відносно рівноважного (steady-state) рівня може бути досягнуте і неінфляційним способом. Це можливо за рахунок збільшення реальної ставки відсотка та її подальшого зростання впродовж всього періоду заниження курсу.

Отже, оскільки обидва припущення відносно мобільності капіталу в реальному житті не спостерігаються, можна зробити висновок, що політика таргетування реального курсу може призвести як до зростання інфляції, так і до зростання відсоткових ставок.

Список використаної літератури:

1. Balassa B. The Purchasing Power Parity Doctrine: A Reappraisal. / Balassa B. – *Journal of Political Economy*. – 1964. – 72 (6).
2. Calvo G. A., Reinhart C. M. Targeting the real exchange rate: Theory and evidence. / Calvo G. A., Reinhart C. M., Vegh C. A. – *Journal of Development Economics*. – 1995. – Vol. 47.
3. Dornbusch R. Purchasing Power Parity. / In: J. Eatwell, M. Milgate and P. Newman, Editors. – *The New Palgrave Dictionary of Economics (Reprint ed.)*. – London: Palgrave Macmillan. – 1988.
4. Samuelson P.A. Theoretical Notes on Trade Problems. / Samuelson P.A. – *Review of Economics and Statistics*. – 1964. – 46 (2).