

Власенко Є.Ю., Брігченко І.Г.

ДЕРЖАВНЕ РЕГУЛЮВАННЯ ВАЛЮТНОГО КУРСУ В СУЧАСНИХ ЕКОНОМІЧНИХ УМОВАХ

Розглянуто основні інструменти валютного регулювання які впливають на валютний курс в Україні. Проаналізовано рівень впливу таких інструментів та методів регулювання валютного курсу як: валютна інтервенція, управління валютними резервами, ревальвація та девальвація валюти, валютні обмеження, дисконтна політика та ін.. Відокремлено особливу роль управлінням золотовалютними резервами в організації регулювання валютного курсу в Україні.

Ключові слова: валютний курс, інструменти валютного регулювання золотовалютні резерви, девізна політика, валютна інтервенція, девальвація валюти, ревальвація валюти, валютні обмеження.

ВСТУП

Управління валютним курсом є досить складним і багатограним процесом, який притаманний будь-якій економічній системі, оскільки з проблемами встановлення рівноважного валютного курсу, його непередбачуваними коливаннями та негативним впливом на економічну ситуацію стикаються як розвинуті країни, так і країни з трансформаційною економікою. Розв'язання даних проблем є завданням валютно-курсової політики – конкретним напрямком валютної політики, яка в свою чергу є складовою грошово-кредитної політики і включає ряд інструментів для своєї реалізації, серед яких важливе місце управлінням золото валютними резервами.

Проблемою впливу інструментів валютного регулювання на валютний курс займалися: Гнипа-Черневецька Л.В., Любунь О.С., Міщенко В.І., Савлук М.І., Момот О.М., Мороз А.М., Єпіфанова М.А., Яріш О.В.

Метою статті є дослідження інструментів валютного регулювання та визначення основних інструментів які мають вагомий вплив на валютний курс.

РЕЗУЛЬТАТИ ДОСЛІДЖЕННЯ

Важливим засобом реалізації валютної політики є валютне регулювання, яке має бути підпорядковане загальним економічним закономірностям функціонування економічного механізму та включене до системи управління економікою та її зовнішніми зв'язками. Як відомо, валютне регулювання – це система законодавчих, адміністративних, економічних та організаційних заходів, які визначають порядок здійснення операцій з валютними цінностями державними органами влади на території країни, спрямованої на забезпечення економічного зростання [14, с. 90]. Одне із основних завдань валютного регулювання є організація системи курсоутворення, захист та забезпечення необхідного ступеня конвертованості національної грошової одиниці.

Національний банк України для регулювання валютного курсу в своїй практиці використовує різні інструменти валютного регулювання. Професор А.М. Мороз під інструментами валютного регулювання пропонує розуміти прийоми, важелі, методи, які використовуються для впливу на валютні відносини суб'єктів ринку з метою реалізації завдань валютного регулювання і валютного контролю в країні [7, с. 18]. Основними виконавчими органами валютного регулювання та контролю виступають центральні банки, міністерства фінансів, спеціальні державні установи. Головним виконавчим органом управління є Національний банк.

Інструменти валютного регулювання поділяються на дві підгрупи прямого впливу та опосередкованого впливу (в деяких джерелах поділяються на прямої дії та непрямой дії). Існують різні підходи до класифікації інструментів

валютного регулювання. На рис. 1.1 нами представлена узагальнена класифікація інструментів валютного регулювання. Інструменти прямого впливу включають в себе девізну політику та адміністративні методи валютного регулювання.

Одним з основних інструментів валютного регулювання в Україні на сьогоднішній день є девізна політика. Девізна валютна політика це політика регулювання валютного курсу шляхом продажу чи купівлі іноземної валюти. Національний банк здійснює девізну політику на підставі регулювання курсу національної грошової одиниці до іноземних валют шляхом купівлі та продажу валюти на центральних ринках [3, с. 176; 10, с. 122]. Основною формою реалізації девізної політики є управління валютними резервами (диверсифікація). Девізна політика включає наступні інструменти регулювання валютного курсу:

- валютна інтервенція;
- управління валютними резервами;
- девальвація та ревальвація валют;
- регулювання режиму валютного курсу.

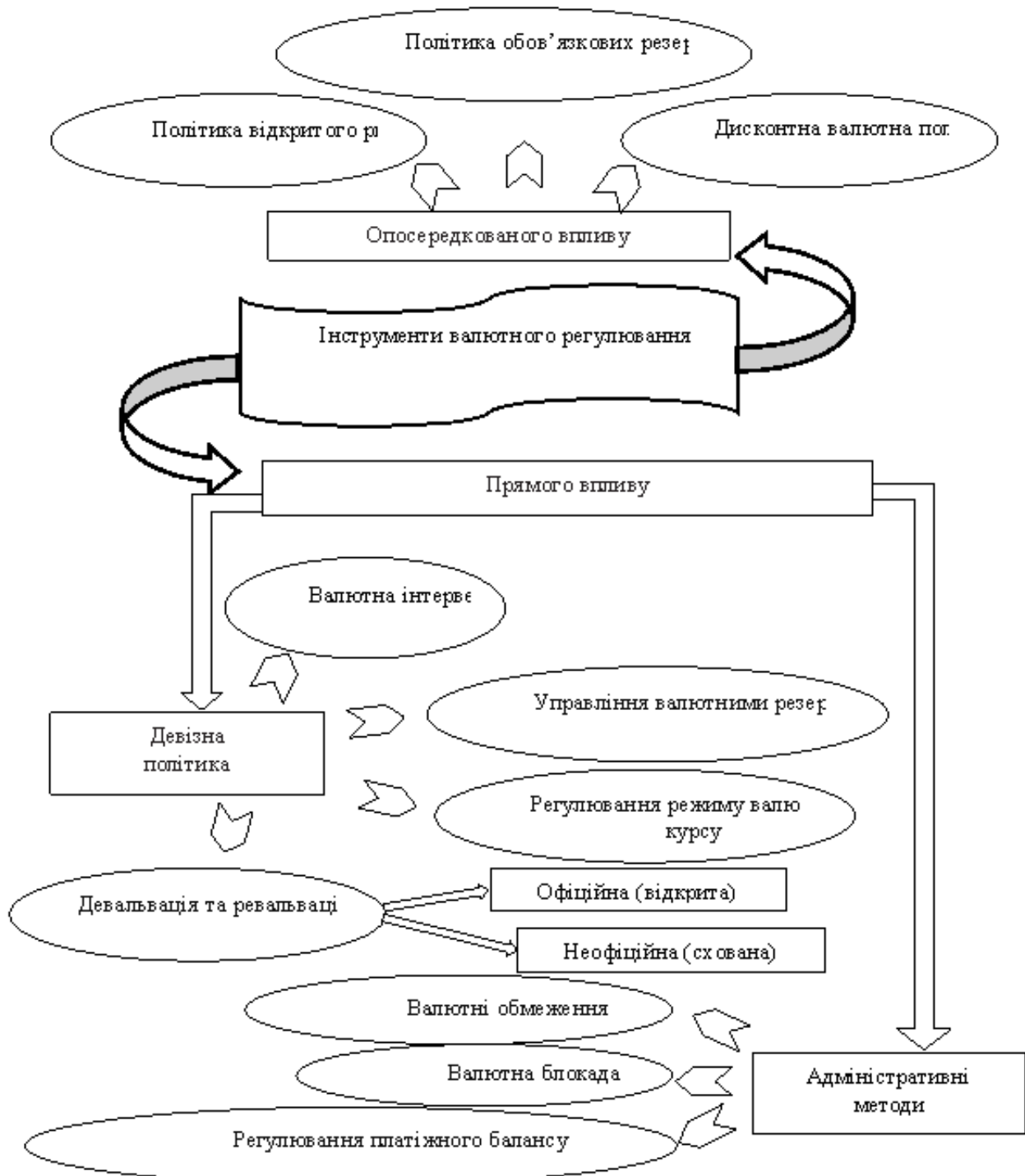


Рис. 1 Класифікація інструментів валютного регулювання

Інструмент валютного регулювання який має вагомий вплив на формування валютного курсу є валютні інтервенції. Валютні інтервенції – це пряме втручання Національного банку у функціонування валютного ринку шляхом купівлі-продажу іноземної валюти в цілях дії на курс національної валюти [8, с. 176]. У ході валютної інтервенції центральні банки купують іноземну валюту, коли її пропозиція надмірна, унаслідок чого валютний курс перебуває на низькому рівні, і продають її, коли пропозиція іноземної валюти недостатня і валютний курс високий. Тим самим центральні банки сприяють урівноваженню попиту і пропозиції на іноземну валюту і обмежують межі коливань курсу національних грошових одиниць. Валютні інтервенції передбачають використання Національним банком двох основних джерел: офіційних золотовалютних резервів країни та короткострокових взаємних кредитів за міжбанківськими угодами “своп” [7, с. 19-20]. Важливою умовою для здійснення валютних інтервенцій є накопичення достатнього розміру золотовалютних резервів це свого роду страхуванням від несприятливих зовнішніх чи внутрішніх факторів, що допомагає зберегти фінансову стабільність країни у довготривалій перспективі.

Наступним інструментом валютного регулювання є девальвація та ревальвація валюти. Сутність даного інструмента полягає у діяльності Національного банку, офіційно спрямованій на зміну обмінного курсу національної валюти в бік його зниження чи підвищення. Девальвація валюти – це цілеспрямовані дії відповідних інституційних структур, які мають на меті послабити курс національної валюти по відношенню до іноземних валют. Ревальвація валюти – це зміцнення офіційного курсу національної валюти по відношенню до інших валют [3, с. 176].

Розрізняють офіційну (відкриту) і неофіційну (сховану) девальвацію та ревальвацію. При відкритій девальвації центральний банк країни офіційно повідомляє про девальвацію національної валюти, з обігу вилучаються знецінені паперові гроші або відбувається обмін таких грошей на нові, стійкі кредитні гроші (за відповідним курсом до знецінення старих грошей, тобто більш низьким). При схованій девальвації держава зменшує реальну вартість грошової одиниці стосовно іноземних валют, не вилучаючи знецінені гроші з обігу [11, с. 192]. Така державна політика сама по собі не повинна вести до зниження цін на товари і послуги як у випадку з відкритою девальвацією.

Ще одним інструментом валютного регулювання є регулювання режиму валютного курсу – діяльність Національного банку, спрямована на встановлення порядку визначення і зміни обмінного курсу національної валюти відносно іноземних валют [5, с. 159]. Виділяють три базові режими обмінних курсів: режим фіксованого курсу, плаваючий курсовий режим, змішаний режим валютного курсу. Регулювання валютного курсу гривні є дуже важливим та відповідальним заходом і повинно залежати від конкретної ситуації, у якій перебуває країна, і враховувати стратегічні цілі її розвитку. Визначаючи систему регулювання валютного курсу, Національний банк України намагається тримати під контролем стабільність гривні, що є одним із головних завдань НБУ відповідно до Закону України "Про Національний банк України" [1], адже зміна валютного курсу національної грошової одиниці неоднозначно впливає на стан поточного рахунку платіжного балансу.

Одним з головних інструментів валютного регулювання в Україні на сьогоднішній день є управління золотовалютними резервами, тому що для проведення девізної політики яка ґрунтується на валютних інтервенціях потрібно чітко визначити цілі валютної політики і мати в наявності достатні запаси іноземної валюти (адекватних золотовалютних резервів). В кількісному аспекті обсяг ліквідної частини міжнародних резервів повинен відповідати обсягам грошової маси в країні та перевищувати очікувані протягом року виплати по обслуговуванню зовнішнього боргу. Золотовалютні резерви – це резерви країни, що включають в себе активи, визначені світовим співробітництвом як міжнародні та призначені для міжнародних розрахунків [12, с.410]. Як правило, даний інструмент використовується для продажу нестабільних валют і купівлі більш стійких валют, а також валют, необхідних для проведення міжнародних розрахунків та інтервенцій.

В Закону України "Про Національний банк України" чітко вказано, що для регулювання курсу гривні щодо іноземних валют Національний банк використовує золотовалютний резерв, купує і продає цінні папери, встановлює і змінює ставку рефінансування та застосовує інші інструменти регулювання грошової маси в обігу [1]. В Постанові Національного банку України "Про офіційний валютний резерв та валютні операції Національного банку України" говориться про призначення золотовалютних резервів, а саме про те, що Національний банк України згідно з чинним законодавством створює Офіційний валютний резерв для втручання в операції на валютному ринку з метою впливу у визначеному напрямі на курс національної валюти до іноземних валют шляхом купівлі-продажу іноземної валюти [2]. Отже ці факти підтверджують що управління золотовалютними резервами є одним із головних інструментів валютного регулювання.

Наступною групою інструментів прямого впливу є адміністративні методи валютного регулювання які включають в себе:

- валютні обмеження;
- валютна блокада;
- регулювання платіжного балансу.

Серед адміністративних методів, найбільш розповсюдженим є валютні обмеження. Валютні обмеження – це система нормативних правил, які встановлюються в законодавчому та адміністративному порядку і спрямовані на обмеження операцій з іноземною та національною валютою, золотом та іншими валютними коштами на ринку і передбачають обов'язкову їх здачу казначейству [6, с. 253]. Слід зазначити, що валютні обмеження є досить

оперативним інструментом валютно-курсowego регулювання. Вони можуть досить швидко встановлюватися і відмінитися залежно від ситуації на валютному ринку.

Валютні обмеження використовуються для врівноваження платіжного балансу, регулювання курсу національної валюти та стримування відпливу офіційних золотовалютних резервів. В умовах валютних обмежень широко практикується офіційне встановлення кількох валютних курсів. Це використовується як один із засобів стимулювання експорту та обмеження імпорту товарів, а також регулювання надходжень і використання інвалюти за іншими каналами. Жорсткість валютних обмежень залежить від конкретної валютної ситуації в тій або іншій країні. Розвинуті країни останніми роками відходять від практики валютних обмежень, тоді як держави, що розвиваються, і країни з перехідною економікою їх активно використовують [8, с. 177]. Традиційно в науковій літературі виділяють такі складові валютних обмежень:

- обов'язковий продаж державі іноземної валюти;
- заборону вільної купівлі-продажу іноземної валюти;
- особливі умови переказів та платежів за кордон та отримання зовнішніх позик;
- обмеження прав фізичних осіб володіти та розпоряджатися іноземною валютою;
- вивезення капіталу [9, с. 166].

Отже, потреба у використанні тих або інших валютних обмежень зумовлюється насамперед загальною економічною ситуацією в країні і, крім того, особливостями функціонування валютного ринку. Тому валютні обмеження, мають характер односторонніх юридично-владних розпоряджень, що характеризуються ознаками державного примусу.

Наступним методом регулювання валютного курсу є валютна блокада. Валютна блокада – це система економічних санкцій у формі валютних обмежень, що накладаються однією країною або групою країн на іншу країну, з метою перешкоджання використанню нею своїх валютних цінностей задля реалізації певних економічних чи політичних вимог. Валютна блокада є різновидом економічної блокади. До валютної блокади належать такі заходи, як: блокування рахунку, кредитна блокада, валютні обмеження [12, с. 408-409].

До адміністративних методів можна віднести також механізм регулювання платіжного балансу – застосування експортних субсидій, митних тарифів, страхування від втрат, викликаних коливаннями валютних співвідношень [7, с. 20].

Під інструментами опосередкованого впливу ми розуміємо сукупність важелів і методів, що використовуються в ході здійснення монетарної політики держави для регулювання пропозиції грошей в країні, впливаючи при цьому на динаміку обмінного курсу. До таких інструментів можемо віднести:

- дисконтна валютна політика;
- політика відкритого ринку;
- політика обов'язкових резервів.

Одним із методів опосередкованого впливу є дисконтна політика. Під дисконтною політикою розуміють систему економічних та організаційних заходів, які використовуються при застосуванні дисконтної ставки (відсотка) при регулюванні інвестицій і збалансуванні платіжних зобов'язань. Ця політика орієнтована передусім на коригування валютного курсу з метою регулювання грошового потоку, динаміки і рівня цін, обсягу грошової маси та міграцію короткотермінових активів. Істотний вплив на економічну ситуацію у країні чинить дисконтна політика центрального банку, вона інформує про майбутню монетарну політику. Зростання облікової ставки часто є передумовою уповільнення темпів зростання економіки. Проте, варто пам'ятати, що деколи центральні банки підвищують облікову ставку з метою утримання розміру дисконтних позичок від надмірного зростання. Така ситуація виникає у разі зростання ринкових ставок стосовно облікової ставки, коли значно зростає обсяг дисконтних позичок, тож центральний банк вимушений врівноважити відсоткові ставки. І в такому випадку підвищення облікової ставки не свідчитиме про намір центрального банку проводити обмежувальну монетарну політику [13, с. 82].

Головними прийомами цієї політики є регулювання (підвищення або зниження) облікових (дисконтних) ставок з метою впливу на попит і пропозицію позикових капіталів, на курси обміну валют, а також на стан платіжного балансу країни. Підвищення облікової ставки спрямоване на зменшення суми кредитів, що їх надає Національний банк України комерційним банкам (кредитна рестрикція), а відтак – на зменшення грошової маси в обігу, збереження валютних резервів та підтримку курсу національної валюти, стимулювання припливу іноземних капіталів. Зниження облікової ставки, навпаки, заохочує надання кредитів (кредитна експансія). Це зумовлює розширення обсягів виробництва, відплив іноземного капіталу, а також збільшення грошової маси в обігу.

Для підтримання стабільності курсу національної валюти Національний банк як метод опосередкованого впливу використовує політику обов'язкових резервів. Вплив на пропозицію грошей здійснюється шляхом маніпуляції норми банківських резервів, які комерційні банки зобов'язані зберігати на рахунках у центральному банку. Звичайно, для комерційного банку утримання значних коштів у вигляді резервів є очевидною втратою, оскільки ці кошти, будучи наданими в позику, могли б принести значний прибуток. Однак практика резервування є необхідною умовою підтримання ліквідності та страхування усієї кредитної системи від банкрутства. Якщо виникає необхідність скорочення сукупного попиту та зменшення обсягу інвестицій, центральний банк підвищує ставку обов'язкових резервів. Це призводить до зменшення кредитних можливостей комерційних банків [4, с. 55].

Слід зауважити, що до зміни резервної норми держава вдається досить рідко, тобто використання даного інструмента валютного регулювання потребує обережності. Виходячи з цього, найдієвішим і найпоширенішим

важелем опосередкованого впливу є операції на відкритому ринку. Суть операцій на відкритому ринку полягає в купівлі-продажу центральним банком урядових цінних паперів. Якщо економіка країни перебуває у фазі економічного піднесення (сукупні доходи населення – максимальні, рівень безробіття – мінімальний), то, щоб усунути можливість дисбалансу ринкової кон'юнктури, слід забезпечити зниження схильності до інвестицій та зменшення сукупного попиту. З цією метою центральний банк продає державні цінні папери. В результаті продаж цінних паперів вилучає гроші з обігу і звужує грошову масу, підвищуючи відносну цінність національної грошової одиниці. Якщо економіка країни перебуває у депресивному стані, а доходи і зайнятість перебувають на низькому рівні, центральний банк починає скуповувати державні цінні папери. Це означає, що держава, вдаючись до політики економічної експансії, стимулює сукупний попит та пожвавлення ділової активності. Викуп цінних паперів центральним банком збільшує ресурсну базу банків, що призводить до збільшення грошової маси і девальвації національної валюти [4, с. 54; 7, с. 22]. Отже, в результаті проведення операцій на відкритому ринку держава стимулює економічне зростання та позитивно впливає на регулювання валютного курсу.

ВИСНОВКИ

Таким чином, інструменти валютного регулювання являють собою сукупність методів і важелів, за допомогою яких здійснюється вплив на валютний курс шляхом виконання спеціальними державними органами своїх повноважень у сфері валютного регулювання і контролю. Сучасні тенденції використання тих чи інших інструментів валютного регулювання в Україні, свідчать про те, що більш дієвим та найбільш значущим інструмент є управління золотовалютними резервами. Стійкість національної валюти досягається лише при комплексному застосуванні валютних резервів та інструментарію валютного регулювання.

ПЕРЕЛІК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Про Національний банк України: Закон України від 20 травня 1999 року №679-XIV (зі змінами і доповненнями) [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon.rada.gov.ua>
2. Про офіційний валютний резерв та валютні операції Національного банку України в 1994 році: Постанова Правління НБУ від 20 травня 1994р. №99 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon.rada.gov.ua>
3. Адамик Б.П. Центральний банк і грошово-кредитна політика: підруч. / Б.П. Адамик. – Тернопіль : Карт-бланш, 2007. – 393 с.
4. Бринзя З Концептуальні засади формування економічної політики держави у трансформаційний період / З. Бринзя, С. Семенюк // Галицький економічний вісник. — 2010. — №4(29). — С. 51-61.
5. Вірт М.Я. Регулювання валютного курсу та його оптимальний режим для України / М.Я. Вірт, П.О.Куцик// Науковий вісник НЛТУ України. – 2011. – № 21.3. – С. 157-163.
6. Гроші та кредит / М. І. Савлук, А. М. Мороз, М. Ф. Пуховкіна та ін. – К.: КНЕУ, 2001. – 602 с.
7. Спіфанова М.А. Інструменти валютного регулювання: сутність, класифікація, характеристика / М.А. Спіфанова // Вісник Української академії банківської справи. – 2010. – № 2. – С. 17-21.
8. Кундицький О.О. Монетарні інструменти державного регулювання фінансових ресурсів / О.О. Кундицький // Науковий вісник НЛТУ України. – 2006. – № 16.5. – С. 171-178.
9. Лучковська С.І. Фінансово-правові аспекти розмежування змісту валютних обмежень та валютного контролю / С.І. Лучковська // Часопис Київського університету права: науково-теоретичний журнал. – 2009. – № 2. – С. 164-168.
10. Любунь О.С. Національний банк України : Основні функції, грошово-кредитна політика, регулювання банківської діяльності / О.С. Любунь, В.С. Любунь, І.В. Іванець. – К. : Центр навч. л-ри, 2004. – 351 с.
11. Мірошниченко Т.Є. Міжнародний рух капіталу: регулювання та контроль / Т.Є. Мірошниченко // Науковий вісник Ужгородського університету. – 2011. – № 33. ч. 2. – С. 190-193.

12. Романишин В.О. Центральний банк і грошово-кредитна політика : Навч. посіб. / В.О. Романишин, Ю.М. Уманців. – К. : Атіка, 2005. – 480 с.
13. Скрябіна Д.С. Теоретичні основи державного регулювання ЗЕД: дефляції, механізми та ознаки / Д.С. Скрябіна // Держава та регіони. – 2011. – № 3. – С. 76-83.
14. Ярш О.В. Фінансовий ринок: навч.-метод. посіб. / О.В. Ярш, Л.В. Гнипа-Черневецька. – Полтава : РВВ ПУЕТ, 2011. – 147 с.

Одержано 24.05.2012р.

Ó Власенко Євгеній Юрійович, аспірант кафедри грошового обігу і кредиту, ПУЕТ, м. Полтава, тел. 0997344818, VE.poltava@mail.ru

Брітченко Ігор Геннадійович, д.е.н., професор академік Академії економічних наук України, директор Міжгалузевого інституту підвищення кваліфікації та перепідготовки кадрів, м. Полтава, тел. 0677113766 ibritchenko@gmail.com