

**СЕКЦИЯ**  
**ДЕНЕЖНАЯ ЭКОНОМИКА И МОНЕТАРНАЯ ПОЛИТИКА**

УДК 336.71

**ВАЛЮТНО–КУРСОВАЯ ПОЛИТИКА НБУ В УСЛОВИЯХ ФИНАНСОВОГО КРИЗИСА**

*В.В. Антків, 4 курс*

*Научный руководитель – В.Я. Рудан, преподаватель  
Тернопольский государственный экономический университет*

Валютно–курсовая политика влияет на всю экономическую систему государства. Факторы, которые определяют стабильность финансово–кредитной сферы, в значительной степени зависят от курса национальной денежной единицы. Эти факторы устанавливают уровень цен и темпы инфляции, объем валютных резервов, динамику экспортно–импортных потоков и движение капитала, состояние внешней задолженности, доходные и расходные статьи Государственного бюджета. Осуществив в 2000 году неофициальную привязку гривны к доллару США на уровне 5.44 грн., НБУ начал жесткое валютное регулирование и валютные интервенции на межбанковском рынке. Это дало возможность достичь стабильности национальной денежной единицы и восстановить доверие к ней. Однако на конец 2007 года наблюдался перегрев экономики, который характеризовался высоким уровнем инфляции, быстрым ростом номинальной заработной платы, а также активным ростом дефицита текущего счета, которое тесно связано с проведением ревальвации курса гривны [2, с. 1–2]. Так, в 2006 году НБУ ревальвировал гривну с 5.125 до 5.05 грн. / дол. США. В том же году дефицит текущего счета составил 1.617 млрд. дол. США. В 2007 году негативные тенденции усилились – дефицит составил уже 5.272 млрд. дол. США. Очередная ревальвация курса во втором квартале 2008 года до 4.849 грн. / дол. США способствовала росту дефицита текущего счета по январь–сентябрь до 8.4 млрд. дол. США [1, с. 10–11]. Углубление глобального финансового кризиса, значительные проблемы металлургического сектора из–за резкого сокращения внешнего спроса, обеспокоенность относительно способности банков пролонгировать существующие кредитные линии и проблемы «Проминвестбанка», шестого по величине банка Украины в 2008 году, подорвали доверие к банковской системе и национальной валюте. Не имея возможности насытить спрос на доллар валютными интервенциями, НБУ был вынужден повысить официальный обменный курс в 5.82 грн. / дол. США по состоянию на 6 ноября 2008 года.

Формирование и реализация политики курсообразования в Украине де–факто осуществлялись на основе режима таргетирования валютного курса. Ориентиры курса определялись, исходя из условия сохранения жесткой привязки к курсу доллара США. Денежно–кредитная политика в основном была направлена на поддержание заданного курса. Использование интервенций Национального банка в этот период имело характер «точечных» корректировок спроса и предложения валюты, а целью их проведения было устранение дисбаланса на валютном рынке за предполагаемого уровня валютного курса. Меры денежно–кредитной политики должны быть направлены на сдерживание значительных колебаний валютного курса и сбалансирования валютного рынка, обеспечение экономики платежными средствами, стимулирование восстановления процессов кредитования, а также введение пруденциальных мероприятий по повышению надежности функционирования банковской системы. С целью стабилизации состояния валютного рынка НБУ реализовал активную политику интервенций, внедрение механизма валютных аукционов; было также заменено норматив риска общей открытой валютной позиции, совершенствования порядка использования лоро–счетов и процедуры получения иностранных кредитов и т.п.

В «Основных принципах денежно–кредитной политики» указано, что внешние аспекты стабильности денежной единицы в условиях усиления гибкости обменного курса гривны рассматриваться не столько с точки зрения удержания обменного курса гривны в определенных пределах, сколько с учетом необходимости обеспечения таких условий и параметров функционирования валютного

сегмента рынка, которые не оказывают негативного влияния на инвестиционные решения и ожидания экономических агентов, не провоцируют формирование и углубление таких условий и параметров функционирования валютного сегмента рынка, которые не оказывают негативного влияния на инвестиционные решения и ожидания экономических агентов, не провоцируют формирование и углубление макроэкономических, валютных и пруденциального риска, позволяющие минимизировать влияние внешних шоков. Такие критерии будут обеспечиваться через применение режима гибкого обменного курса, который будет отражать соотношение спроса и предложения на валютном рынке Украины. Применение гибких механизмов курсообразования имеет следствием постепенную утрату обменного курса якоря денежно–кредитной политики, а курсовая динамика подчиняться задаче нивелирования внешних рисков стабильности денежной единицы. Такие подходы не исключают осуществления Национальным банком меры по сглаживанию резких курсовых колебаний [5]. Отсюда следует, что НБУ должен в условиях сохранения достаточно низкого уровня инфляции одновременно:

а) постепенно перейти к более гибкому режиму курсообразования на основе стабилизации внешнеэкономического сектора.

б) постепенно трансформировать механизм денежно–кредитной политики (вместо канала валютного курса).

Таким образом, одним из принципиально важных задач НБУ в течение всего периода перехода к инфляционному таргетированию является задача по предоставлению процентной ставке статус основного инструмента денежно–кредитной политики. Также нужно отметить, что указанные преобразования должны будут осуществляться на фоне проведения структурных экономических преобразований, которые сказываются на финансовых потоках секторов экономики и, соответственно, на потоках спроса и предложения на валюту, за изменяющимся внешним условиям, что проявляется, прежде всего, в изменении цен на импортируемые энергоносители. В зависимости от фактически действующего режима курсообразования повышения его гибкости может иметь различные проявления. Например, расширение границ допустимых колебаний курса или ослабления параметров привязки к определенной валюте (или группы валют) и т.д. Такие действия сопровождаются снижением объема проводимых валютных интервенций и усилением влияния процентной ставки на динамику валютного курса в рамках стабилизации внешнеэкономического сектора и финансового рынка [6, с. 7–9]. При этом оба процесса влияют на курс косвенно – через потоки спроса и предложения валюты. Только в первом случае на валютный курс осуществляется прямое воздействие (центральный банк покупает или продает валюту на рынке), а во втором – косвенное (через изменение сравнительной доходности активов, номинированных в национальной и иностранной валютах).

Все это позволяет сделать вывод, что повышение гибкости курсообразования ужесточает требования к краткосрочному и оперативному анализу и прогнозу динамики потоков спроса и предложения валюты. Качественный анализ формирует базу для разработки мероприятий, направленных на нивелирование резких колебаний валютного курса и сохранения доверия экономических субъектов к реализуемой политике. В мировой практике известны быстрый и постепенный переходы. В конечном итоге, как и в случае постановки общей проблемы выбора режима курсообразования, все зависит от модели, целей, задач, приоритетов, экономической политики, а также от особенностей институционального развития и других условий и факторов, специфических для каждой конкретной страны.

#### **Список использованных источников**

1. Мелих, А. Валютно–курсовая политика и её влияние на финансовую безопасность государства / А. Мелих // Весник НБУ. – 2008. – №8.
2. Меморандум Кабинета министров и МВФ об экономической и финансовой политике от 26.10.2008. – 9 с.
3. Меморандум про економічну та фінансову політику [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.bank.gov.ua>
4. Статистический бюллетень НБУ [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.bank.gov.ua>
5. Основні засади грошово–кредитної політики на 2010 рік [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.bank.gov.ua>
6. Perspectives on inflation targeting, financial stability and the global crisis // BIS Papers. – 2010. – №51 (March).