

## СТРАТЕГІЯ ВАЛЮТНИХ ІНТЕРВЕНЦІЙ В УКРАЇНІ

*Тищенко В. В., канд. екон. наук, Східноукраїнський національний університет імені В. Даля, м. Сєвєродонецьк*

З метою забезпечення фінансово-економічної безпеки в Україні розроблена і впроваджується стратегія валютних інтервенцій [1].

Стратегія валютних інтервенцій в Україні визначає засади здійснення Національним банком України операцій з купівлі, продажу, обміну іноземної валюти на валютному ринку на підставі повноважень, визначених статтями 28 та 46 Закону України “Про Національний банк України” [2].

Метою валютних інтервенцій є вплив на курс національної валюти щодо іноземних валют і на загальний попит та пропозицію грошей в Україні – підпорядковується цілям Національного банку, пріоритетною серед яких є досягнення та підтримка цінової стабільності.

Під час визначення політики валютних інтервенцій Національний банк ураховує такі чинники:

1) обмежений рівень міжнародних резервів Національного банку, що посилює вразливість фінансової системи та економіки України до несприятливих подій і сприйняття ризиків іноземними та внутрішніми інвесторами;

2) незначні глибина та ліквідність валютного ринку, що зумовлюють необхідність активної ролі Національного банку в нівелюванні дисбалансів між попитом і пропозицією та уникненні проявів дисфункції ринку;

3) проведення монетарної політики на основі режиму інфляційного таргетування, уключаючи початкову стадію запровадження ключової процентної ставки як основного інструменту грошово-кредитної політики, та відносно слабкий процентний канал монетарної трансмісії;

4) високий рівень доларизації та значний ефект перенесення змін обмінного курсу на інфляцію;

5) орієнтація Національного банку на мінімізацію свого втручання в роботу валютного ринку в міру розвитку валютного ринку та механізмів його самозбалансування.

Зазначені чинники обумовлюють такі завдання зі здійснення валютних інтервенцій Національним банком:

- накопичення міжнародних резервів. Достатній рівень міжнародних резервів є захисним механізмом фінансової системи України та економіки від зовнішніх шоків, а також сприяє підвищенню довіри до її стійкості з боку як національних, так і іноземних інвесторів. Цільові орієнтири щодо міжнародних резервів визначаються у програмах співпраці України з Міжнародним валютним фондом або рішенням Правління Національного банку відповідно до загальноприйнятих критеріїв достатності;

- згладжування функціонування валютного ринку. Це необхідно для уникнення негативного впливу на цінову та фінансову стабільність надлишкової волатильності обмінного курсу та екстраординарних подій на валютному ринку;

- підтримання трансмісії ключової процентної ставки як основного інструменту грошово-кредитної політики. Це може бути необхідно для досягнення цілей та завдань грошово-кредитної політики в більш ефективний спосіб.

Здійснення валютних інтервенцій може бути спрямоване на виконання як одного, так і кількох із зазначених вище завдань. Хоча ціль щодо досягнення цінової стабільності та завдання щодо накопичення міжнародних резервів у середньостроковій перспективі підтримують одне одного, проте в короткостроковому періоді вони можуть бути несумісними. У такому разі досягнення цінової стабільності є пріоритетним.

Незалежно від того, для виконання яких саме завдань Національний банк здійснює валютні інтервенції, загальні принципи їх проведення є такими:

1) стратегія валютних інтервенцій відповідає режиму інфляційного таргетування та плаваючому обмінному курсу. Відповідно валютні інтервенції відіграють допоміжну роль щодо ключової процентної ставки як основного інструменту грошово-кредитної політики;

2) роль, масштаби та частота валютних інтервенцій зменшуватимуться в міру розвитку фінансових ринків, підвищення їх здатності до саморегулювання, лібералізації валютного законодавства та накопичення міжнародних резервів до достатнього рівня. Національний банк прагнучиме до мінімізації використання цього інструменту;

3) здійснюючи валютні інтервенції, Національний банк не протидіє фундаментальним тенденціям, а лише згладжує ефекти від їх реалізації. Це дає змогу, виконуючи завдання зі здійснення валютних інтервенцій, запобігати накопиченню зовнішньоекономічних та фінансових дисбалансів. Валютна інтервенція, як правило, не спрямована на визначення певного рівня курсу, а має вплив на амплітуду та швидкість його зміни;

4) здійснюючи валютні інтервенції, Національний банк надає пріоритет тим формам валютних інтервенцій, за якими Національний банк не пропонує, а приймає запропоновану іншими учасниками валютного ринку ціну;

5) критерії участі суб'єктів ринку у валютних інтервенціях є відкритими та прозорими і визначаються в нормативно-правових актах Національного банку. У разі створення інституту маркетмейкерів Національний банк здійснюватиме валютні інтервенції переважно через суб'єктів ринку, які отримують статус маркетмейкерів відповідно до встановлених процедур.

Валютні інтервенції можуть здійснюватися в таких формах:

- валютний аукціон – операції проводяться шляхом розподілу визначеного обсягу інтервенції між тими суб'єктами ринку, які запропонували найкращу ціну на купівлю/продаж іноземної валюти;

- інтервенція за єдиним курсом – здійснюється або шляхом збирання заявок суб'єктів ринку на купівлю/продаж/обмін іноземної валюти за єдиним визначеним обмінним курсом та подальшого їх пропорційного задоволення в межах визначеного обсягу валютної інтервенції, або шляхом розміщення пропозиції з купівлі/продажу іноземної валюти в торговельно-інформаційній системі за єдиним визначеним обмінним курсом та укладення угод із суб'єктами

ринку в порядку акцептування ними пропозиції до вичерпування обсягу валютної інтервенції;

- інтервенція за найкращим курсом – здійснюється або шляхом запиту щодо ціни на купівлю/продаж іноземної валюти в суб'єктів ринку через торговельно-інформаційні системи та укладення угод із суб'єктом ринку, який запропонував найкращу ціну, або шляхом вибору найкращої ціни купівлі/продажу іноземної валюти з наявних у торговельно-інформаційних системах котирувань суб'єктів ринку та укладення угод із суб'єктом ринку, який запропонував цю ціну;

- адресна інтервенція – зумовлюється національними інтересами України та здійснюється у виняткових випадках на підставі звернення Уряду України.

Валютні інтервенції для згладжування функціонування валютного ринку здійснюються в разі:

1) обмеженої можливості валютного ринку до самозбалансування внаслідок наявних валютних обмежень та/або значного впливу ситуативних чинників (невідповідність неробочих днів в Україні та на міжнародних валютних ринках, періоди значних платежів до державного бюджету, суттєві разові надходження/перекази іноземної валюти тощо). У такому разі Національний банк може купити, продати, обміняти іноземну валюту в обсязі, необхідному для забезпечення належної роботи валютного ринку;

2) порушення функціонування валютного ринку та/або тимчасової втрати валютним ринком орієнтирів для ціноутворення: якщо внаслідок значних внутрішніх або зовнішніх шоків валютний ринок перестав ефективно функціонувати, Національний банк може здійснювати валютні інтервенції для відновлення роботи валютного ринку. За таких умов Національний банк може бути одночасно покупцем та продавцем іноземної валюти. Метою Національного банку є відновлення ліквідності валютного ринку;

3) надмірної волатильності обмінного курсу, яка загрожує значними ризиками для суб'єктів економіки, суттєвим погіршенням їх очікувань та відповідними негативними наслідками для цінової та фінансової стабільності. Обсяги можливих валютних інтервенцій, їх форма і тактика визначаються на основі зіставлення швидкості зміни обмінного курсу з рівнем волатильності, який Національний банк вважає надмірним. Ці параметри валютних інтервенцій визначаються в розпорядчих актах Національного банку і не є публічною інформацією.

Список використаних джерел:

1. Про затвердження Стратегії валютних інтервенцій Національного банку України на 2016 – 2020 роки [Електронний ресурс] / Рішення Правління НБУ № 261-рш від 06.09.2016 р. – Режим доступу: <https://bank.gov.ua/document/download?docId=67274321>

2. Про Національний банк України: Закон України від 20.05.1999 № 679-XIV (з наступними змінами та доповненнями) // [Електронний ресурс] – Режим доступу: <http://zakon4.rada.gov.ua>