

РОЗДІЛ 1. ЕКОНОМІЧНА ТЕОРІЯ ТА ІСТОРІЯ ЕКОНОМІЧНОЇ ДУМКИ

РЕГУЛЮВАННЯ ВАЛЮТНОГО РИНКУ УКРАЇНИ В КОНТЕКСТІ РЕАЛІЗАЦІЇ НАЦІОНАЛЬНИХ ІНТЕРЕСІВ

REGULATION OF THE CURRENCY MARKET OF UKRAINE IN THE CONTEXT OF REALIZATION OF NATIONAL INTERESTS

У статті проаналізовано запропоновану НБУ концепцію нової моделі валютного регулювання, яка не передбачає диференціацію моделей регулювання залежно від поточного стану фінансової системи країни. Автором запропоновано підхід до валютного регулювання, який передбачає наявність трьох сценаріїв реалізації, які включають антикризове, посткризове та регулювання валютного ринку за умов поступального розвитку. На основі аналізу тенденції розвитку валютного ринку України протягом останніх років, яка має характерні повторювані кризові прояви, запропоновано власну концепцію антикризового регулювання.

Ключові слова: валютне регулювання, валютний ринок, валютні кризи, валютна політика, антикризове регулювання, концепція валютного регулювання.

В статье проанализирована предложенная НБУ концепция новой модели валютного регулирования, которая не предусматривает дифференциацию моделей регулирования в зависимости от текущего состояния финансовой системы страны. Автором предложен подход к валютному регулированию, который предусматривает наличие трех сценариев реализации, включающие антикризисное, посткризисное и регулирование валютного рынка

в условиях поступательного развития. На основе анализа тенденции развития валютного рынка Украины в течение последних лет, которая имеет характерные повторяющиеся кризисные проявления, предложена собственная концепция антикризисного регулирования.

Ключевые слова: валютное регулирование, валютный рынок, валютные кризисы, валютная политика, антикризисное регулирование, концепция валютного регулирования.

The article analyses the concept proposed by the NBU for a new model of currency regulation, which does not involve differentiation of regulatory models depending on the current state of the financial system of the country. The author proposes an approach to currency regulation, which involves the existence of three scenarios of implementation, which include anti-crisis, post-crisis, and currency market regulation in the context of steady development. Based on the analysis of development tendencies of the foreign exchange market in Ukraine in recent years, which has characteristic recurrent crisis manifestations, the author proposed his own concept of anti-crisis regulation.

Key words: currency regulation, currency market, currency crises, currency policy, anti-crisis regulation, concept of currency regulation.

УДК 339.74.025.12(477)

Журба О.М.

аспірант кафедри економічної теорії та конкурентної політики
Київський національний торговельно-економічний університет

Постановка проблеми. Україна, будучи країною, економіка якої відстає від розвинених країн, потребує напрацювання пріоритетних підходів до валютного регулювання в контексті долучення до глобалізаційних процесів у світі. Очевидним є те, що валютне регулювання має відповідати національним інтересам країни загалом, проте, деталізуючи дану позицію, зрозуміло що основний акцент при цьому переноситься на економіку як основу подальшого розвитку будь-якої держави.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Початок системного вивчення формування валютної політики України був покладений у 90-х роках ХХ ст. працями В. Галя, С. Михайличенко, С. Рожкова, Т. Узлюка, А. Філіпенка, В. Ющенко та ін. Дослідження особливостей реалізації валютної політики під впливом кризових процесів знайшло відображення у працях: О. Береславської, Ю. Василенка, О. Владимирової, О. Дзюблюка, О. Петрика, Є. Попова, А. Скрипника, Т. Унковської та ін. Слід віддати належне результатам їхніх досліджень, хоча дискусійними залишаються багато питань.

Зокрема, відсутні комплексні дослідження щодо антикризового управління валютним ринком з урахуванням загроз економічного зростання.

Постановка завдання. Метою дослідження є аналіз наявної концепції валютного регулювання та пропозиції щодо її вдосконалення в контексті антикризової валютної політики.

Виклад основного матеріалу дослідження. Валютне регулювання протягом усього періоду існування України було спрямоване на стимулювання зростання валютного курсу. Проте, враховуючи наявну тенденцію до його росту, можна констатувати занижку ефективності таких дій. Валютна політика стимулювання росту валютного курсу, за своїм змістом, не враховує основні виклики сучасного світогосподарського порядку, де навіть країни з економікою, яка лише розвивається, можуть використовувати негативні тенденції щодо знецінення національної грошової одиниці на користь збільшення свого економічного зростання. Використання подібного досвіду для України ускладняється наявністю особливостей валютної політики,

які є характерними для країн, що розвиваються. До таких, зокрема, належать:

1. лімітований доступ до світових ринків капіталу;
2. зміщений акцент на залучення менш волатильних прямих іноземних інвестицій та низьковідсоткових позичкових коштів міжнародних фінансових інститутів, зокрема Світового банку;
3. регульований рух коштів усередині країни та під час розрахунків за її межами;
4. обмежена структура експорту, яка є залежною від конкурентного експорту працездатної продукції промислового призначення та сільгосппродукції [1].

Ураховуючи наведені особливості, Україна, як й інші подібні країни, виступає на світовому ринку пасивним гравцем, який не має значних можливостей впливати на ціноутворення, але, з іншого боку, є схильним до стрімких екзогенних змін умов торгівлі. При цьому розширення обсягів міжнародних торговельних потоків та потоків капіталу змушують адаптувати внутрішню валютну політику до нових вимог світових ринків.

У таких умовах закономірним є те, що НБУ має отримати всю повноту повноважень щодо комплексного управління не лише відсотковими ставками, обмінним курсом та міжнародними резервами, а й реалізовувати заходи щодо поглиблення валютного співробітництва шляхом уведення чи зняття додаткових валютних обмежень.

Отже, сучасні тенденції свідчать про те, що заходи з валютного регулювання можуть і мають впливати на виробничий цикл з урахуванням його подальшого впливу на валютний курс та рівень інфляції, який вибраний основним цільовим показником грошово-кредитної політики НБУ. При цьому НБУ має виробити послідовну довгострокову стратегію, а також розробити превентивні підходи, що дадуть змогу приймати рішення у разі виникнення кризових явищ.

Розроблена НБУ у 2016 р. Концепція нової моделі валютного регулювання [2], в основу якої покладено поетапне запровадження заходів із лібералізації, на нашу думку, не матиме ефективною практичною реалізацією. Це вже підтверджується неможливістю досягти цільового таргету інфляції у 2017 р. Іншим аргументом неспроможності нової Концепції є відсутність часових меж запровадження окремих заходів, а головне – обґрунтування того, як такі зміни вплинуть на економіку країни.

Виходячи з наведеного, нами розроблено власні концептуальні підходи до вдосконалення регулювання валютного ринку, які дають змогу комплексно визначати сукупність заходів валютно-курсової політики, у тому числі в контексті їх впливу на економіку України загалом. Такі підходи дадуть змогу посилити запропоновану НБУ Концепцію щодо логіки впливу певних заходів валютного регулювання на реальний сектор економіки та міжнародну

активність господарюючих суб'єктів. Такі підходи також дають можливість окреслити особливі умови, в яких можуть або мають застосовуватися певні інструменти валютного регулювання.

Ретроспективний аналіз розвитку валютного ринку дає підстави стверджувати, що для України перманентне повторення кризових явищ є такою ж характеристикою економіки, як і її циклічність [3]. Поряд із тим, незважаючи на багаторазове повторення подібних сценаріїв розгортання кризових явищ на валютному ринку, НБУ дотепер не визначено та не розроблено підходи до валютного регулювання, які б носили антикризовий характер [4, с. 130]. Виходячи із цього, побудова Концепції нової моделі валютного регулювання насамперед має базуватися на поділі всіх заходів у даній сфері на три групи:

1. Антикризове валютне регулювання. Даний тип валютного регулювання покликаний забезпечити подолання або принаймні зменшення негативних наслідків від кризи. Перелік заходів, що можуть бути застосовані під час такого валютного регулювання, має бути чітко визначений на рівні НБУ та носити комплексний послідовний, а не ситуативний характер.

2. Посткризове валютне регулювання. Даний тип валютного регулювання має бути спрямований на запровадження заходів, які найбільшою мірою стимулюватимуть економічну активність суб'єктів господарювання та домогосподарств. Запроваджені заходи за цього типу валютного регулювання можуть передбачати пом'якшення валютної політики, але виключно за умов, коли лібералізація відповідає цілям економічного зростання.

3. Валютне регулювання за умов поступального розвитку економіки. Цей тип валютного регулювання насамперед передбачає стабільний розвиток економіки та її зростання, а отже, створення повноцінних умов для запровадження лібералізаційних заходів.

Аналізуючи заходи та підходи, запропоновані у Концепції нової моделі валютного регулювання у 2016 р. з позиції наведеного поділу, слід констатувати, що вони передбачають реалізацію останнього типу валютного регулювання, за якого має спостерігатися поступальний економічний розвиток. Поряд із тим наявність перманентно повторюваних кризових епізодів є об'єктивною характеристикою не лише вітчизняної, а й усієї світової економіки [5, с. 116], а тому, на нашу думку, запропонований НБУ підхід є досить обмеженим.

Виходячи із цього, розглянемо підходи, які можуть бути використані для побудови комплексної концепції валютного регулювання. Базисом такої Концепції має бути антикризове валютне регулювання. Для України, яка протягом останніх 10 років двічі знаходилася у стані економіко-фінансової та валютної кризи, розроблення підходів до такого типу валютного регулювання має стати пріоритетним.

При цьому досить важливим є окреслення передумов, які дають можливість визначити, чи дійсно наявні коливання у валютній сфері свідчать про виникнення валютної кризи. Розуміння того, чи відносяться певні дисбаланси в економіці та фінансовій сфері саме до кризових явищ, є базисом для подальшого запровадження конкретних заходів стабілізації, адже характеристики різних типів криз є відмінними [6, с. 119], а отже, й заходи Національного банку також мають залежати від їх особливостей впливу на економіку та фінансовий сектор.

Для кращого розуміння процесу антикризового управління та протидії кризам на валютному ринку розглянемо його алгоритм за окремими блоками: розпізнавання кризи, побудова антикризової стратегії та оцінка ефективності здійснюваних заходів.

На рис. 1 наведено алгоритм антикризового регулювання валютного ринку відповідно до таких блоків. Особливістю такого алгоритму є конкретизація підходів до побудови стратегічних засад виходячи з того, на якій стадії загострення перебуває валютна криза.

Одним із найбільш важливих аспектів під час розроблення стратегії антикризового валютного регулювання є розпізнавання кризових явищ та визначення їх глибини. Валютні кризи, оскільки вони пов'язані зі значними змінами курсу обміну та (пов'язаними) кризами інфляції, відносно легко визначити. Рейнхарт і Рогофф виділяють ці епізоди шляхом присвоєння порогових значень для відповідних змінних. Що стосується валютних криз, то вони вважають, що для ідентифікації кризових явищ національна грошова одиниця має здеше-

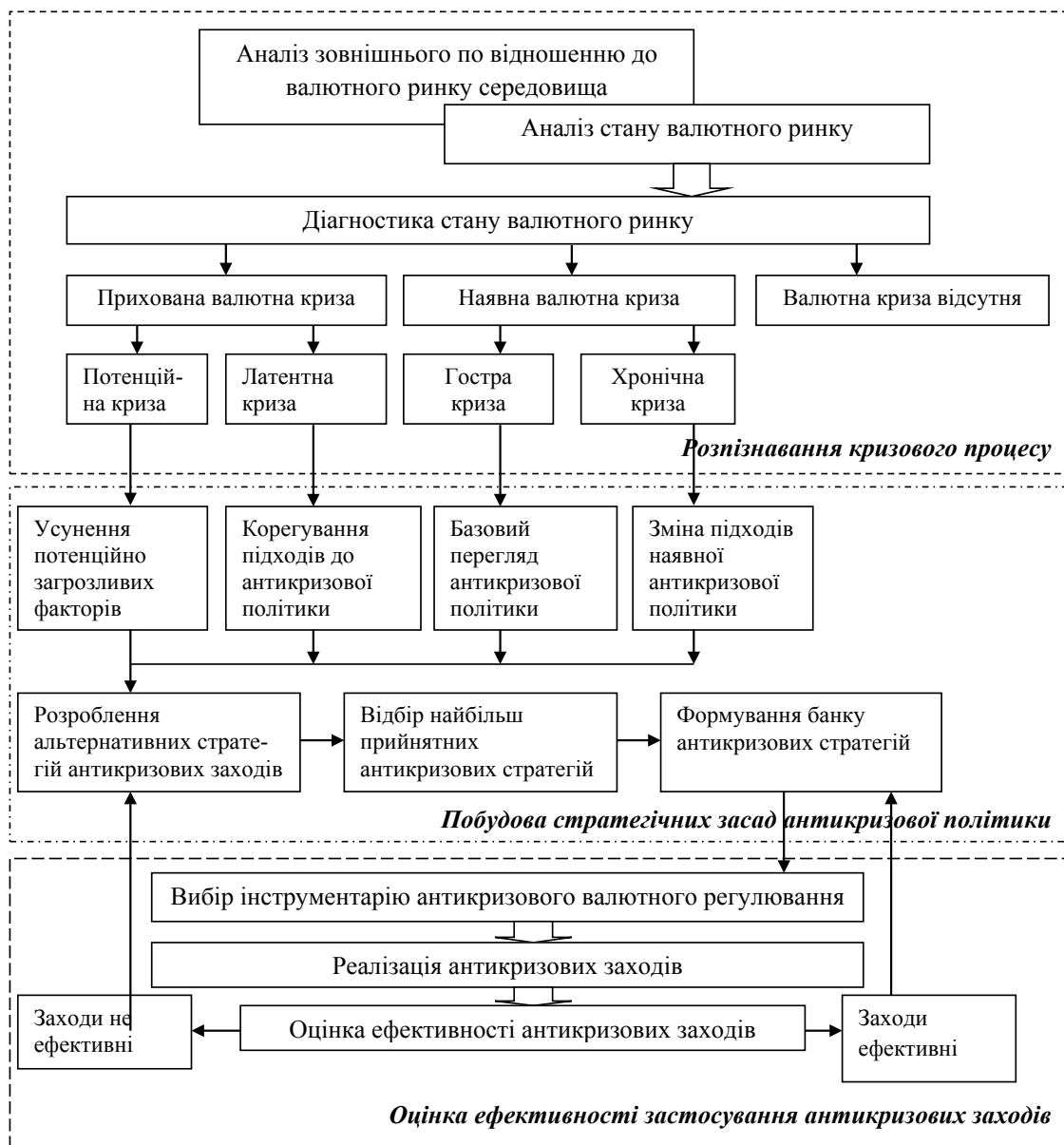


Рис. 1. Алгоритм антикризового регулювання валютного ринку

(авторська розробка)

віти на понад 15% на рік, тоді як для інфляції вони встановлюють порогове значення – 20% на рік.

У науковій думці однозначної позиції щодо порогового значення, за якого девальвація національної грошової одиниці вказувала б на наявність валютної кризи, не існує. На нашу думку, за основу доцільно використати підхід, за якого констатувати наявність валютної кризи можна за рівня девальвації у понад 25%.

Для наявного розуміння таких передумов розглянемо динаміку зростання валютного курсу протягом останніх 20 років починаючи з 1997 р. (рис. 2).

Наведена на рис. 2 динаміка дає можливість наочно визначити пікові стани зростання валютного курсу і зробити висновок, що найбільшими їх темпи були саме протягом останніх років – з 2014 до 2016 р. [7]. Також на цей період припали максимальні за останні 20 років темпи девальвації гривні (183,8%). Протягом усіх пікових значень рівень девальвації гривні суттєво випереджав показники, які у світовій практиці визначаються під час характеристики наявності валютної кризи як граничні. А тому можна констатувати, що заходи щодо подолання кризових явищ НБУ, хоча в окремих випадках і були занадто витратними та не завжди обґрунтованими, проте в пікових періодах виявлялися необхідними. Це насамперед стосується адміністративних заходів та запровадження валютних обмежень.

Удосконалення підходів до антикризового валютного регулювання, на нашу думку, потребує визначення переліку принципів, які мають стати базисом для подальших змін. Серед них можна виокремити такі:

1. Ефективність. Одержані вигоди для економіки та країни загалом від запроваджених антикризових регуляторних заходів мають бути вищими, ніж утрати від них.

2. Швидкість реалізації. Враховуючи, що розгортання кризи здебільшого відбувається швидко, запровадження заходів валютного регулювання на практиці також має бути швидким.

3. Легкість запровадження. Антикризові заходи валютного регулювання мають бути такими, які можна легко запровадити й потім легко скасувати, коли у цьому буде нагальна потреба.

4. Наявність часових меж. Запровадженні антикризові заходи мають прийматися на певний проміжок часу і бути подовжені лише у разі погіршення загальноекономічної ситуації.

5. Гнучкість та адаптивність. Валютне регулювання під час кризи має бути легко адаптивним та гнучким, що дасть змогу швидко приймати рішення щодо корегування валютної політики у разі погіршення ситуації.

6. Одномоментність запровадження. Антикризові заходи валютного регулювання мають запроваджуватися одночасно для всіх економічних суб'єктів та носити всеохоплюючий характер.

7. Обґрунтованість. Використання певних інструментів валютного регулювання має базуватися на врахуванні фази валютної кризи. Також необхідним є обґрунтування доцільності використання певного набору інструментів прямої та непрямої дії та їх комбінації.

В Україні на відміну від розвинених країн під час загострення кризових явищ на валютному ринку прийнято використовувати весь перелік доступних

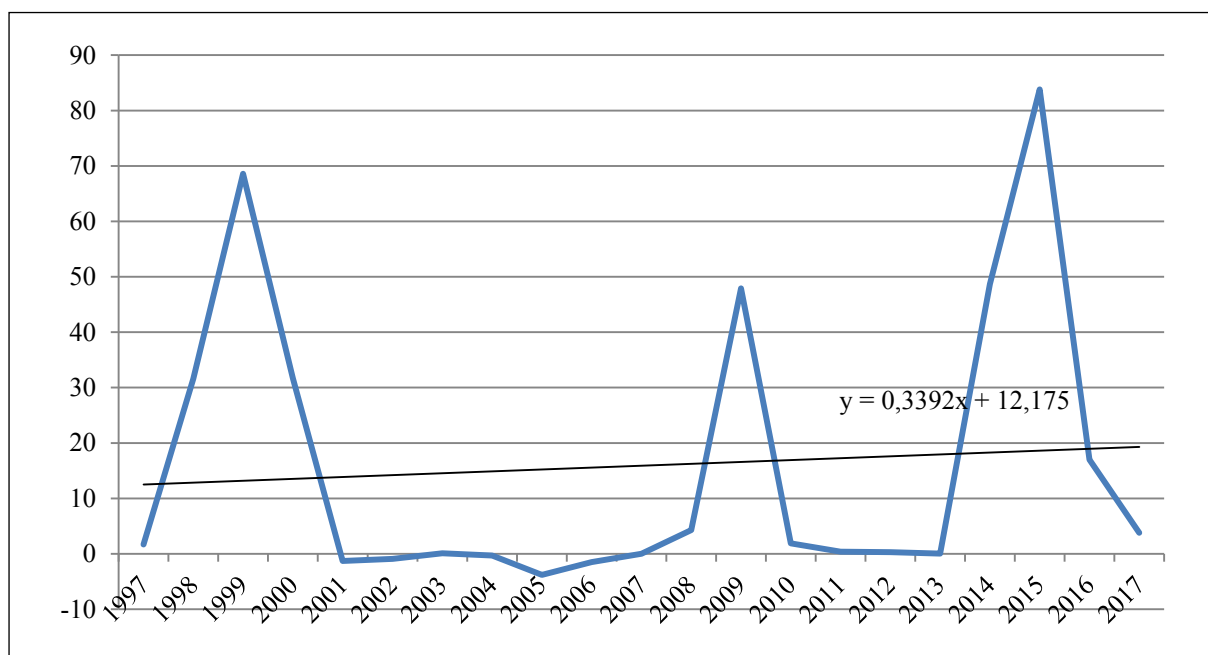


Рис. 2. Динаміка темпів зростання валютного курсу гривні по відношенню до дол. США (середнього за рік) протягом 1997–2017 рр.,% [7]

для НБУ інструментів валютного регулювання – як прямої, так і опосередкованої дії. Такі дії з позиції НБУ є обґрунтованими, адже в умовах швидкого погіршення ситуації на валютному ринку та знецінення національної валюти, яке в рази перевищує граничне для валютних криз значення, необхідним є застосування інструментів, які насамперед характеризуються можливістю швидкого та одномоментного застосування [8, с. 256].

Поряд із тим хаотичне використання всіх можливих інструментів валютного регулювання під час кризи останніх років не дає можливості виявити, які із цих інструментів були найбільш ефективними, а використання яких мало лише негативний результат. У цій ситуації неможливим є визначення частки впливу того чи іншого інструменту на окремі складники валютної системи. Така непослідовність дій, а головне – фактична відсутність посткризового аналізу результатів та наслідків використання того чи іншого інструменту призводять до повторення аналогічної ситуації в майбутньому, адже відсутність алгоритму дій за подібних умов знову буде призводити до використання всіх видів інструментів валютного регулювання.

Виходячи з наведеного, необхідно розмежувати вплив заходів прямої та непрямой дії та визначити їх вплив на певні параметри валютного ринку в кризових умовах. Також слід урахувати, що переваги інструментів валютного регулювання прямого впливу, наявні за умов кризи, під час виходу з неї можуть стати гальмом не лише економічного розвитку, а й інтеграційних процесів в Україні. Саме тому, на нашу думку, заходи прямого впливу мають застосовуватися виключно на двох перших фазах валютної кризи: фазі спаду та депресії.

Вже на фазі виходу з валютної кризи дія інструментів прямої дії має бути припинена. Під час виходу з кризи доцільним є поступова лібералізація валютного регулювання та перенесення акценту на використання інструментів непрямой дії, що відповідає зарубіжній практиці розвинених країн

Особливості використання інструментарію валютного регулювання відповідно до фази валютної кризи наведено на рис. 3

Щодо інструментів непрямой дії, то НБУ протягом останньої кризи 2014–2015 рр. найбільш активно використовував зміну значення облікової ставки. Досвід розвинених країн під час останньої світової фінансової кризи (2007–2009 рр.) свідчить про те, що даний інструмент непрямой дії відіграв одну з основних ролей у подоланні кризових явищ. Так, відсоткова ставка центральних банків під час кризи сягала практично нульової позначки у США, Японії, Швейцарії та дещо перевищувала 2% у країнах Єврозони, Великобританії, Швеції, Канаді.

В Україні через специфіку розвитку фінансової та економічної системи (її недорозвиненість) облікова

ставка хоча й використовується, проте її дія є недостатньою, щоб подолати кризові явища [10, с. 10]. Звертає на себе увагу також те, що під час кризових явищ облікова ставка НБУ не тільки не знижувалася, як це відбувалося у розвинених країнах, а, навпаки, зростала. Так, у 2007-му передкризовому році її значення становило 8%, після чого було збільшене до 10%. У 2008 р. даний показник знову зріс – до 12,5% і лише у 2009 р. дещо знизився – до 10,25%. Аналогічний ефект простежувався й під час кризи 2014–2015 рр. коли облікова ставка НБУ постійно зростала і сягнула рекордного 30-відсоткового зростання з березня 2015 р. Протягом 2017 р. попри декларування виходу з кризи рівень облікової ставки залишається досить високим і навіть перевищує значення кризових 2008–2009 рр., коливаючись від 12,5% до 14,5% [11].

Незважаючи на часті зміни облікової ставки НБУ (здебільшого зростання), можна констатувати, що її вплив на подолання кризових явищ є незначним. Це пояснюється тим, що облікова ставка, являючи собою інструмент ринкової дії, передбачає певний лаг, перш ніж ефект від змін стане наявним [12, с. 119].

Щодо ефективності інструментів прямого впливу, то окремо слід розмежувати економічні та адміністративні. Найбільш використовуваним серед економічних інструментів прямої дії протягом кризи 2008–2009 рр. та 2014–2015 рр. було управління валютними резервами шляхом корегування їх обсягів.

Активне використання політики валютних інтервенцій призвело до надстрімкого зменшення обсягів міжнародних резервів у 2014–2015 рр. (у чотири рази), при цьому курс гривні по відношенню до долара США за цей період продовжував знижуватися.

Таким чином, розглядаючи ефективність використання всього переліку заходів, слід відзначити, що застосування економічних інструментів було малоефективним, але водночас найбільш витратним. Зважаючи на те, що використання валютних інтервенцій також використовувалося й під час попередньої фінансової кризи 2008–2009 рр. і здебільшого мало слабкий вплив на стабілізацію валютного курсу, на нашу думку, використання даного інструменту валютного регулювання необхідно обмежити.

Аналізуючи застосування інструментів валютного регулювання у 2014–2015 рр. звертає на себе увагу комбінація окремих інструментів прямої та непрямой дії, серед яких основними були: задекларований перехід до гнучкого курсоутворення; активне здійснення валютних інтервенцій; управління (збільшення) обліковою ставкою; застосування переліку адміністративних заходів щодо операцій, пов'язаних з іноземною валютою та рухом капіталу.

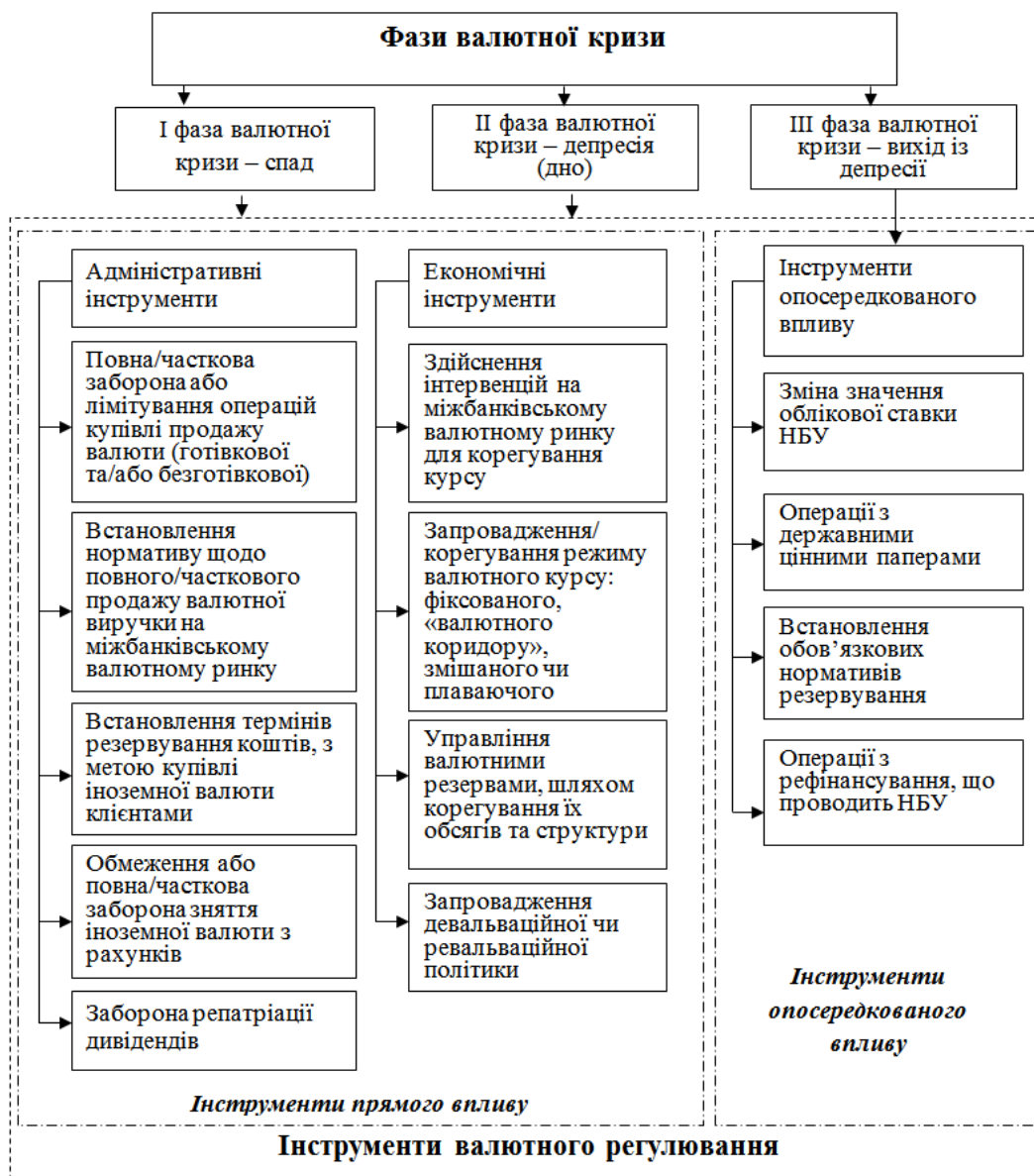


Рис. 3. Розподіл інструментів валютного регулювання відповідно до фази валютної кризи [9]

Щодо інструментів непрямої дії, то можна стверджувати, що на нинішній період розвитку вітчизняної фінансової системи вони не спроможні швидко та суттєво впливати на подолання кризових явищ [13, с. 10]. Щодо інструментів прямої дії, то в їхній структурі найбільш ефективними заходами, які дали змогу певним чином стабілізувати курс гривні, були адміністративні. Саме завдяки адміністративним обмеженням також удалося знизити обсяги відтоку капіталу.

Незважаючи на те що активна фаза кризи минула ще в 2015 р., терміни дії валютних обмежень із паралельним використанням інструментів непрямої дії свідчать про те, що попри задекларований вихід із валютної кризи в 2016 році негативні тенденції все ще зберігалися. Про це в тому числі свідчила подальша девальвація гривні. Так,

у 2016 р. темпи знецінення гривні по відношенню до долара США становили 117%, що, відповідно до запропоновано підходу Рейнхарта і Рогофф, свідчить про розгортання валютної кризи. Поряд із тим, незважаючи на негативні тенденції, саме у 2016 р. НБУ було задекларовано перехід від режиму монетарного до інфляційного таргетування та розпочато процес скасування (поступової лібералізації) валютних обмежень [14].

Звертає на себе увагу те, що, незважаючи на певне поліпшення стану економіки, НБУ продовжив практику одночасного використання заходів прямої та непрямої дії не лише в 2016, а й у 2017 р. На нашу думку, такий підхід є необґрунтованим у силу того, що в 2017 р. спостерігалися тенденції щодо поступового виходу з кризи. Так, останні статистичні показники засвідчують, що протягом

2017 р. наявним є економічне відновлення та стабілізація показників фінансової та економічної системи. Також значно сповільнилися темпи девальвації гривні по відношенню до долара США (у 2017 р. – 103,8%) [7]. Таким чином, можна констатувати, що Україна перейшла у третю фазу валютної кризи – вихід із депресії. Закономірним у цьому разі є поступова відмова від використання адміністративних заходів валютного регулювання. Проте особливістю зняття валютних обмежень є те, що одномоментна відмова від них може призвести до дестабілізації ситуації.

На нашу думку, передчасна відміна валютних обмежень, як і необґрунтоване їх використання за умов відповідності критеріям кризи може мати негативні наслідки. Підтвердженням цього є вітчизняна практика 2016 р., коли передчасний перехід НБУ до режиму інфляційного таргетування та плаваючого курсу не приніс очікуваного ефекту, про що свідчить значення індексу споживчих цін на рівні, який значно перевищує встановлене НБУ цільове значення.

Відміна валютних обмежень, як і їх уведення в дію, має базуватися на аналізі результатів застосування певних інструментів прямої дії, при цьому необхідним є врахування таких факторів, як: швидкість прийняття рішень; вчасність та доцільність використання певного типу інструменту; результативність застосування; співвідношення витрат/результатів від використання певного заходу [15]. Таким чином, на нашу думку, безперечним є перехід від ситуативного застосування адміністративних заходів валютного регулювання до їх використання з позиції необхідності досягнення конкретних результатів та їх аналізу.

Підсумовуючи, можна відзначити, що антикризове валютне регулювання потребує значного вдосконалення підходів до використання інструментарію прямої та непрямої дій. Засадоутворюючим при цьому має бути підхід, який базується на врахуванні особливостей фази, в якій перебуває криза, та виокремлення переліку інструментів, які можуть бути найбільш ефективними саме у цьому періоді.

Не менш важливим, ніж антикризове валютне регулювання, є те, як воно буде реалізовуватися у посткризовому періоді. На цьому етапі мають застосовуватися підходи, які закладуть основу для подальшого виходу на траєкторію стабілізації та поступального розвитку.

Слід відзначити, що протягом усього періоду існування валютного регулювання в Україні наявним є використання ситуаційного підходу, в основу якого покладено принцип адаптивності. Зміст цього підходу відображався у тому, що НБУ здійснював валютне регулювання як зворотній імпульс на зміни у зовнішньому середовищі. З одного боку, в умовах перехідного періоду та наявності кризо-

вих явищ такий підхід є обґрунтованим, проте з іншого – він обмежує можливості для створення стійкої валютної системи, що є базисом для подальшого розвитку всієї економіки.

Зарубіжний досвід державного управління, у тому числі у валютній сфері, свідчить про те, що ситуаційний підхід здебільшого використовують країни з перехідною економікою та нестабільною фінансовою системою. Натомість найбільш економічно стабільні та розвинені країни надають перевагу природному підходу до валютного регулювання. Характерними ознаками даного підходу є:

- визначення майбутніх цілей з урахуванням попередньо досягнутих результатів;
- мінімізація відхилень від визначених параметрів;
- прагнення уникати будь-яких змін, при цьому їх реалізація здійснюється лише за нагальної необхідності (зокрема, наявності кризових явищ);
- за необхідності запровадження змін, такі дії передбачають визначення плану на основі використання попередньо погоджених процедур;
- раціональність використання тих чи інших регулятивних заходів;
- наявність ознак бюрократизму та консерватизму, що може гальмувати прийняття найбільш нагальних рішень [16, с. 150–151].

Як цей, так й інші підходи мають певні недоліки, тому, на нашу думку, найбільш оптимальним для України має бути підхід до принципово іншого за змістом стратегічного підходу. У цьому контексті необхідним є виокремлення стратегічного валютного регулювання та оперативного валютного регулювання.

Завдання стратегічного валютного регулювання полягає у забезпеченні такої стратегічної позиції, яка б дала змогу забезпечити стійкість валютної системи в довгостроковому періоді. Таким чином, даний вид валютного регулювання спрямований на забезпечення потенційної стабільності валютної системи. При цьому стратегічне валютне регулювання має бути гнучким і спроможним легко адаптуватися до змін зовнішнього середовища

Щодо оперативного валютного регулювання, то воно, базуючись на стратегічному, передбачає досягнення необхідних у короткостроковому періоді цілей. При цьому основу оперативного валютного регулювання має становити націленість на ефективність, що має передбачати стійкість до різного роду змін, у тому числі кризових явищ, що є особливо важливим за умов трансформаційних змін.

Циклічність повторення валютних криз у нашій країні свідчить про необхідність термінових змін у сфері валютного регулювання, адже навіть рівняння лінійного тренду засвідчує тенденцію до подальшого зростання валютного курсу, а отже, негативні тенденції за збереження наявних умов,

безперечно, призведуть до виникнення нових валютних криз. У цих умовах об'єктивно зумовленим є одночасне використання як стратегічного, так і оперативного валютного регулювання.

Висновки з проведеного дослідження. Підсумовуючи особливості вдосконалення валютного регулювання у контексті забезпечення національних інтересів, можна зробити такі висновки:

– наявні підходи до валютного регулювання потребують значного переосмислення, що зумовлено специфікою розвитку світогосподарських зав'язків, в яких Україна посідає окреме місце;

– для вдосконалення запропонованих НБУ заходів щодо реформування валютного регулювання запропоновано концептуальні підходи, які насамперед базуються на урахуванні особливостей загальноекономічної ситуації в країні. Відповідно до цього, виокремлено антикризове валютне регулювання, посткризове валютне регулювання та валютне регулювання за умов поступального розвитку;

– у межах антикризового валютного регулювання обґрунтовано доцільність використання інструментів прямої та непрямої дії виходячи з фази, в якій перебуває криза;

– за умов посткризового відновлення доведено необхідність переходу від ситуативного валютного регулювання до стратегічного. Відповідно до цього, запропоновано графічну модель поетапного переходу до гнучкого валютного курсу з одночасною синхронізацією даних заходів з інфляційного таргетування.

БІБЛІОГРАФІЧНИЙ СПИСОК:

1. Rodrik Dani. One economics, many recipes: globalization, institutions, and economic growth. Princeton: Princeton University Press, 2007. P. 194.
2. Чурій О. Концепція нового валютного регулювання. 2016. 13 с. URL: https://ukrforum.com/images/presentations/UFF_Presentation_OChuriy_2Panel.pdf.
3. Демчук Н.І. Циклічність та негативні наслідки фінансово-економічної кризи в Україні. Ефективна економіка. 2009. № 4. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/efek_2009_4_20.
4. Шижкіна Т.М. Сучасні проблеми антикризового управління у банківській діяльності. Наукові праці Кіровоградського національного технічного університету. Економічні науки. 2016. Вип. 29. С. 128–134.
5. Фінансові кризи: аналіз причин та механізмів їх прояву / І.О. Тивончук, П.І. Стецюк, О.І. Тивончук. Проблеми економіки та управління. Львів: Львівська політехніка, 2011. № 698. С. 112–118.
6. Остапшин Т.П., Коптюх О.Г. Економічні кризи: сутність, періодичність виникнення, тривалість і стадії їх перебігу. Фінанси, облік і аудит. 2013. Вип. 1. С. 113–120.
7. Офіційний курс гривні щодо іноземних валют / Національний банк України. URL: <https://bank.gov.ua/control/uk/curmetal/detail/currency?period=daily>.

8. Погореленко Н.П., Мирончук Г.В. Центральні банки в системі заходів державного регулювання економік в умовах економічної нестабільності. Інноваційна економіка. 2011. № 6 (25). С. 254–258.

9. Шелудько С.А. Інструменти валютного регулювання: склад, класифікація, методи застосування. Вісник Одеського національного університету. Серія «Економіка». 2015. Т. 20. Вип. 2/2. С. 165–168.

10. Береславська О.І., Овсяник В.А. Інструменти валютного регулювання: структура та класифікація. Збірник наукових праць Національного університету державної податкової служби України. 2014. № 1. С. 6–13.

11. Облікова ставка Національного банку України / Національний банк України. URL: https://bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=53647.

12. Шелудько С.А. Облікова ставка центрального банку як інструмент валютного регулювання. Регіональна економіка та управління. 2015. № 4 (07). Ч. 2. С. 118–122.

13. Зняття валютних обмежень та лібералізація руху капіталу. Як і коли? / М. Репко, Г. Антоненко, О. Кашко, І. Піонтківська. URL: <http://ces.org.ua/wp-content/uploads/2015/10/ces-capital-controls-report.pdf>.

14. Антикризове управління національною економікою: монографія / І. Малий, І. Радіонова, Л. Ємельяненко та ін.; за заг. ред. І.Й. Малого. Київ: КНЕУ, 2017. 368 с.

REFERENCES:

1. Rodrik Dani. One economics, many recipes: globalization, institutions, and economic growth / Dani Rodrik. – Princeton: Princeton University Press, 2007. P. 194.
2. Churyy O. The concept of a new currency regulation. – 2016. – 13 p. [Electronic resource] / National Bank of Ukraine. – Access mode: https://ukrforum.com/images/presentations/UFF_Presentation_OChuriy_2Panel.pdf
3. Demchuk N. I. Cyclicalness and negative consequences of the financial and economic crisis in Ukraine / N. I. Demchuk. // Effective economy. – 2009. – No. 4. – Mode of access: http://nbuv.gov.ua/UJRN/efek_2009_4_20
4. Shishkina T.M. Modern Problems of Crisis Management in Banking Activities / T. M. Shishkin // Scientific Papers of Kirovograd National Technical University. Economic sciences. – 2016. – Voice over 29. – P. 128-134.
5. Tivonchuk I.O. Financial crises: an analysis of the causes and mechanisms of their manifestation / I.O. Tivonchuk, P.I. Steciuk, O.I. Tivonchuk // Problems of Economics and Management: Sb. sciences works. – Lviv: View of the National University "Lviv Polytechnic", 2011. – No. 698. – P.112-118.
6. Ostapishyn T. P. Economic crises: essence, periodicity, duration and stage of their course / T. P. Ostapishyn, O. G. Koptyukh // Finances, accounting and audit. – 2013. – Issue 1. – P. 113-120.
7. Official exchange rate of hryvnia against foreign currencies [Electronic resource] / National Bank of Ukraine. – Access mode: <https://bank.gov.ua/control/uk/curmetal/detail/currency?period=daily>

8. Pogorelenko N.P. Central banks in the system of state regulation of economies in the conditions of economic instability / Pogorelenko N.P., Myronchuk G.V. // Innovative economy All-Ukrainian scientific and production magazine. -2011. -№ 6 (25). – P. 254-258.

9. Sheludko S. A. Instruments of currency regulation: composition, classification, methods of application / S.A. Sheludko // Bulletin of the Odessa National University. Series: Economics. – 2015. – T. 20. – Issue 2/2. – P. 165-168.

10. Bereslavskaya O.I. Currency Regulation Tools: Structure and Classification / O. I. Bereslavskaya, VA Ovsyanik // Collection of scientific works of the National University of the State Tax Service of Ukraine. – 2014. – No. 1. – P. 6-13.

11. The discount rate of the National Bank of Ukraine [Electronic resource] / National Bank of Ukraine – Access mode: https://bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=53647

12. Sheludko SA The Central Bank's Rate Rate as an Instrument for Currency Regulation / S.A. Sheludko // Regional Economics and Management. – 2015. – No. 4 (07). – Ch. 2 – P. 118-122.

13. Berareslav O.I. Instruments of Currency Regulation: Structure and Classification / OI Bereslavskaya, VA Ovsyanik // Collection of scientific works of the National University of the State Tax Service of Ukraine. – 2014. – No. 1. – P. 6-13.

14. Churyy O. Liberalization of currency regulation. – 2016. – 10 p. [Electronic resource] / National Bank of Ukraine. – Access mode: https://ukrinfoforum.com/images/presentations/UFF_Presentation_OChuriy_2Panel.pdf

15. Repko M. Removal of currency constraints and liberalization of the movement of capital. How and when? / M. Repko, G. Antonenko, O. Kashko, I. Piontkivska. – 2015 // [Electronic resource] / Center for Economic Strategies. – Access mode: <http://ces.org.ua/wp-content/uploads/2015/10/ces-capital-controls-report.pdf>

16. Anti-crisis management of the national economy: monograph / Ministry of Education and Science of Ukraine; Dvz "Kiev. nats econ Un-t them. V. Hetman"; [AND. Small, I. Radionov, L. Yemelyanenko and others.] / For the constituencies. Ed. I. Y. Malogo. – Kyiv: KNEU, 2017. – 368 p.

Zhurba O.M.

Postgraduate Student at Department of Economic Theory and Competition Policy
Kyiv National University of Trade and Economics

REGULATION OF THE CURRENCY MARKET OF UKRAINE IN THE CONTEXT OF REALIZATION OF NATIONAL INTERESTS

Currency regulation throughout Ukraine's period of existence was aimed at curbing the growth of the exchange rate. However, given the current tendency for its growth, it can be noted that the effectiveness of such actions is too low. The currency policy of curbing exchange rate growth does not take into account the main challenges of the modern global economy, where even the emerging economies can use a negative tendency towards the depreciation of the national monetary unit in favour of increasing their economic growth. The use of such experience for Ukraine is complicated by the presence of features of currency policy that are characteristic of developing countries.

Given these characteristics, Ukraine, like other similar countries, acts on the world market as a passive player who does not have significant opportunities to influence pricing, but on the other hand, is prone to rapid exogenous changes in terms of trade. At the same time, the expansion of the volume of international trade flows and capital flows forced to adapt the domestic currency policy to the new requirements of world markets.

In such circumstances, it is logical that the NBU should get full authority for integrated management not only by interest rates, exchange rates, and international reserves, but also to implement measures to deepen currency co-operation by introducing or removing additional currency restrictions.

Consequently, current trends suggest that currency regulation measures may and should have an impact on the production cycle, taking into account its subsequent impact on the exchange rate and the level of inflation, which has been chosen as the main target of monetary policy of the NBU. At the same time, the NBU should develop a coherent long-term strategy, as well as develop preventive approaches that will allow them to make decisions in the event of crises.

The analysis of Ukraine's economic development in recent years has shown that periodically recurring financial and currency-financial crises are characteristic. Despite the different reasons for each particular crisis, the NBU has a unified strategy for anti-crisis currency regulation. In this regard, we proposed an approach that involves the development of a currency regulation strategy, which consists of three basic directions: anti-crisis currency regulation, post-crisis currency regulation, currency regulation in the context of steady economic development. At the same time, each of these areas should have its own clearly defined list of necessary measures that will be applied in this or that period of the cyclical development of the economy. At the same time, it is also necessary to develop a methodology for a clear definition of the currency crisis and the phase, in which the national economy is currently in place.