

#### Література:

1. Лагутін В.Д. Бюджетна та монетарна політика: координація в трансформаційній економіці: монографія/ В.Д. Лагутін. - К.: КНТЕУ, 2007. - 247 с.
2. Мороз П.А. Теоретичні основи необхідності координації грошово-кредитної та бюджетної політики як умова економічного розвитку // Інвестиції: практика та досвід №15/2014
3. Пріоритети бюджетної політики та економічне зростання в Україні : Т. 1 / М.Я. Азаров, Ф.О. Ярошенко, В.М. Геєць (кер. авт. кол.) та ін. – 2004. – 640 с.
4. Серебрянський Д., Капелюш А. Взаємодія фіскальної та монетарної політики в умовах фінансової стабілізації економіки України // Вісник Національного банку України, червень 2015. - УДК 336.02: 336.71(477).

**Сергій ШЕЛУДЬКО**

*аспірант кафедри банківської справи  
Одеський національний економічний університет*

### **PRO ET CONTRA ВАЛЮТНИХ ІНТЕРВЕНЦІЙ НБУ В УМОВАХ СТАГФЛЯЦІЇ**

Важливе місце серед заходів щодо запобігання або мінімізації негативних наслідків курсових коливань посідають валютні інтервенції центрального банку, застосування яких Національним банком України (далі – НБУ) вважається дієвим кроком на шляху до утримання курсу національної валюти на прийнятному рівні.

Хоча, після відмови в лютому 2014 р. від офіційного курсоутворення, керівництво Регулятора декларує перехід до інфляційного таргетування в проведенні грошово-кредитного (і валютного) регулювання, НБУ доволі активно здійснює інтервенції на внутрішньому валютному ринку – тобто, намагається прямо вплинути на формування ринкового валютного курсу. Через те, що сьогодні економіка України знаходиться в стадії стагфляції [1, с. 5], а обсяги золотовалютних резервів НБУ не можна назвати суттєвими, постає справедливе питання: а чи є сенс у наявних економічних умовах здійснювати валютні інтервенції задля зміцнення курсу національної валюти?

Аналіз окремих аспектів валютних інтервенцій знаходимо у працях О.І. Береславської, О.В. Дзюблюка, Ф.О. Журавки, Хорхе Каналеса-Кріленко, Пітера Кенена, В.І. Міщенко, Л.М. Рябіної, Расмуса Фатума, Джейкоба Френкеля, Оуена Хампейджа та багатьох інших учених-економістів.

Метою цього дослідження є визначення аргументів «за» та «проти» використання НБУ валютних інтервенцій в умовах стагфляції в Україні.

Проведення валютних інтервенцій є доцільним за наступних умов: достатнього обсягу золотовалютних резервів (за рахунок яких і здійснюють інтервенції); функціонування повноцінного внутрішнього валютного ринку; високого розвитку банківської системи (та наявності ринкової дисципліни серед уповноважених банків); довіри до центрального банку та уряду; наявності змін основних макроекономічних показників країни [3, с. 178].

Варто визнати, що сьогодні в Україні певною мірою виконуються лише дві з перелічених умов, хоча й з цим твердженням можна сперечатися. Для

грунтовного аналізу поточної ситуації, що склалася довкола валютних інтервенцій, проаналізуємо їх динаміку та результативність (рис. 1).



**Рис. 1. Динаміка сальдо валютних інтервенцій НБУ та коефіцієнту їх ефективності в 2014 – жовтні 2015 рр.**

*Розраховано і побудовано автором за даними [2; 4, с. 222].*

На рис. 1 видно, що хоча в порівнянні з початком 2014 р. НБУ проводив валютні інтервенції в 2015 р. меншими обсягами, це відбувалося регулярно. Відзначимо, що активним сальдо інтервенцій було в 2015 р. лише в березні, травні, червні та липні, в той час як купівля валюти НБУ відбувалася частіше. Обчисливши ефективність цих інтервенцій за власною методикою (див. [4]), можемо стверджувати, що впродовж останніх п'яти місяців їх результативність була близькою до нуля: тобто проведені інтервенції майже не вплинули на уповільнення стрибків валютного курсу гривні восени 2015 р.

Отже, підсумуємо головні вади застосування НБУ валютних інтервенцій у теперішніх умовах. Це: низький рівень достатності золотовалютних резервів; відсутність нормальної конкуренції серед банків; низький рівень довіри до дій Уряду та НБУ; скорочення обсягів реального виробництва. Окремо до цього переліку можна додати тезу про те, що саме валютні інтервенції протягом останніх 20 років були визначним чинником ліквідності банківської системи України, що невластиве плаваючому режиму курсоутворення [1, с. 6].

На перший погляд, протиставити цьому позитивні аргументи майже неможливо, однак до них цілком справедливо можна віднести: покращення довгострокового кредитного рейтингу України; пожвавлення реального сектору; прагнення керівництва НБУ до транспарентного монетарного та валютного регулювання. За таких умов валютні інтервенції можуть використовуватися для усунення незбалансованості валютних курсів, підтримки спокою на ринку, акумуляції золотовалютних резервів, забезпечення пропозиції іноземної валюти тощо.

Таким чином, у період стагфляції повна відмова від здійснення НБУ валютних інтервенцій була б помилкою, однак їх проведення потребує обачності та виваженості з огляду на довгострокові монетарні орієнтири, що були встановлені разом із упровадженням інфляційного таргетування.

#### Література:

1. Буковинський С. А. До питання розробки монетарної стратегії подолання стагфляційної кризи / С. А. Буковинський, Т. Є. Унковська, М. О. Джус // Науковий журнал «Економіка України». – 2015. – № 8. – С. 4-30
2. Основні тенденції валютного ринку. Статистика: Оперативні дані [Електронний ресурс]: Офіційне інтернет-представництво НБУ. – Режим доступу: [http://www.bank.gov.ua/control/uk/publish/category?cat\\_id=58039](http://www.bank.gov.ua/control/uk/publish/category?cat_id=58039)
3. Шелудько С. А. Роль валютних інтервенцій центрального банку у валютному регулюванні / С. А. Шелудько // Науково-практичний журнал «Регіональна економіка та управління». – 2015. – № 3 (06). – С. 176-180
4. Шелудько С. А. Эффективность валютных интервенций: критерии оценки и результаты анализа интервенций НБУ на внутреннем валютном рынке / С. А. Шелудько // Бизнес Информ. – 2015. – №8. – С. 220-224.

**Катерина ШЕПТАК**

*студентка факультету банківського бізнесу*

*Тернопільський національний економічний університет*

**Науковий керівник:**

*к.е.н., доцент кафедри банківської справи Р. В. Левченко*

## **ІНФЛЯЦІЙНЕ ТАРГЕТУВАННЯ ЯК МЕХАНІЗМ ГРОШОВО-КРЕДИТНОЇ ПОЛІТИКИ В УКРАЇНІ**

Макроекономічні проблеми, що пов'язані із зменшенням ВВП, обсягів експорту продукції та збільшенням державного боргу України, а також високий рівень інфляції зумовлюють необхідність застосування режиму інфляційного таргетування.

Праці багатьох економістів різних країн присвячені особливостям запровадження режиму інфляційного таргетування, зокрема Дж. Тейлор, Б.Фрідман, Е. Труман.

Міжнародний валютний фонд у своїх дослідженнях переконує, що порівняно з іншими режимами монетарної політики, саме режим інфляційного таргетування є найбільш ефективним для країн, що розвиваються.

На сьогодні Національним банком України визначено головну мету грошово-кредитної політики, що полягає у забезпеченні цінової стабільності та зниженні темпів інфляції. Для економічного зростання та фінансової стабільності в державі є актуальним перехід до монетарного режиму інфляційного таргетування, що забезпечить поступове зменшення рівня інфляції.

Інфляційне таргетування – це система монетарного устрою, яка визначається офіційним проголошенням кількісної мети інфляції на середньостроковій період з врахуванням того положення, що стабільна інфляція буде реалізована в довгостроковому періоді [1, с.73].

У зв'язку із ситуацією у східних областях та неефективною монетарною політикою попередніх років основний інструмент впливу центрального банку, а саме процентний канал, в Україні не виконує свої функції. Тому таргет монетарної бази чи валютного курсу досить складно застосувати під час проведення монетарної політики Національним банком, що зіштовхується з