

6. Гранатуров В.М. Экономический риск: сущность, методы измерения, пути снижения: Учебное пособие. — М.: Дело и сервис, 2002. — 160 с.

7. Иванов С.С. [и др.]. Теория и практика рискованого страхования. — М.: ТЗЗ РОСНО: Анкил, 2007. — 480 с.

8. Степаненко С.В. Трансформація відносин власності в умовах формування пост-індустріальної економіки: монографія / С.В. Степаненко, Л.І. Яковенко. — П.: Скайтек, 2010. — 208 с.

9. Свирчевский Д.В. Промышленные риски и контроль со стороны государства: статья / Свирчевский Д.В., 22.11.2011. — 9 с.

10. Иванов А. Классификация рисков // РИСК. — 2002. — №6/7. — 172 с.

Стаття надійшла до редакції 04 березня 2013 р.

УДК 336.743:336.748

Є. Ю. Власенко,

аспірант кафедри економіки,
бізнесу та менеджменту,

І. Г. Брітченко, д-р екон. наук, проф.,
директор Міжгалузевого інституту

підвищення кваліфікації та перепідготовки кадрів,
Полтавський університет економіки і торгівлі

ВАЛЮТНІ РЕЗЕРВИ ЯК ОСНОВНА СКЛАДОВА ВАЛЮТНИХ ІНТЕРВЕНЦІЙ

АНОТАЦІЯ. Розглянуто валютні інтервенції як один із основних інструментів валютного регулювання, який має вагомий вплив на валютний курс в Україні. Проаналізовано рівень впливу валютних інтервенцій на курс національної валюти. Визначено умови здійснення валютних інтервенцій в Україні. Відокремлено особливу роль золотовалютних резервів при здійсненні валютних інтервенцій.

КЛЮЧОВІ СЛОВА: валютний курс, інструменти валютного регулювання золотовалютні резерви, девізна політика, валютна інтервенція, валютний своп.

АННОТАЦИЯ. Рассмотрены валютные интервенции как один из основных инструментов валютного регулирования который имеет весомое влияние на валютный курс в Украине. Проанализирован уровень влияния валютных интервенций на курс национальной валюты. Определены условия осуществления валютных интервенций в Украине. Определена

особенная роль золотовалютных резервов при осуществлении валютных интервенций.

КЛЮЧЕВЫЕ СЛОВА: валютный курс, инструменты валютного регулирования золотовалютные резервы, девизная политика, валютная интервенция, валютный своп.

ABSTRACT. Currency interventions as one of basic instruments of the currency adjusting are considered that has ponderable influence on the rate of exchange in Ukraine. The level of influence of currency interventions is analyzed on a currency national exchange rate. The terms of realization of currency interventions are certain in Ukraine. The special role of gold-value backlogs is separated during realization of currency interventions.

KEY WORDS: rate of exchange, instruments of the currency adjusting gold-value backlogs, motto politics, currency intervention, currency swap.

Управління валютним курсом є досить складним і багатограним процесом, тому важливим є правильний вибір країною інструментів валютного регулювання. Україна, як і більшість країн світу, під час реалізації своєї валютно-курсової політики використовує валютні інтервенції як інструмент державного регулювання курсу валюти. Валютні інтервенції сприяють розв'язанню проблеми стабілізації курсу національної валюти.

Проблемою впливу валютних інтервенцій на валютний курс займалися Б.П. Адамик, О.С. Любунь, В.І. Міщенко, М.І. Савлук, М.Ф. Пуховкіна, А.М. Мороз, В.В. Пилипенко.

Метою статті є дослідження впливу золотовалютних резервів на здійснення валютних інтервенцій.

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 [2, с. 176; 6, с. 122]. Девізна політика включає наступні інструменти регулювання валютного курсу:

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

Одним із основних інструментів валютного регулювання виступають валютні інтервенції. Валютні інтервенції — це пряме

втручання Національного банку у функціонування валютного ринку через купівлю-продаж іноземної валюти з метою впливу на курс національної грошової одиниці. Врівноваження попиту та пропозиції на іноземну валюту відбувається через купівлю-продаж банком іноземної валюти, що також призводить до обмеження коливань валютного курсу національної грошової одиниці [5, с. 148]. Валютні інтервенції передбачають використання центральним банком двох основних джерел: 1) офіційних золото-валютних резервів країни; 2) короткострокових взаємних кредитів за міжбанківськими угодами «своп». Відповідно до типового контракту з валютного свопу Національний банк обмінює банку певну суму іноземної валюти на національну за спотовою ціною та гарантував проведення зворотної операції на певну дату в майбутньому. При викупі валюти також використовувався спот-курс, підвищений (знижений) на диференціал процентної ставки між двома валютами. Валютний своп призначений для покриття короткої позиції (позиція цінних паперів, спеціальні репо) як механізм запозичення певної валюти. Деякі центральні банки користуються свопами як засобом забезпеченого позичання національної валюти, розглядаючи іноземну валюту як форму забезпечення [7, с. 84].

Валютні інтервенції здійснюються в тому разі, коли на ринку спостерігаються короткострокові зміни в попиті й пропозиції. Національний банк очікує швидкого відновлення попередньої рівноваги. Якщо такі зміни мають довгостроковий характер, зумовлений глибинними макроекономічними процесами, валютні інтервенції не приведуть до позитивного результату. Вони можуть лише відтягнути відповідні зміни валютного курсу на якийсь час, протягом якого уряд повинен вжити заходи щодо врівноважування платіжного балансу. В іншому випадку після вичерпання валютних резервів неминуче ще більш катастрофічне потрясіння валютного ринку [6, с. 251]. Валютні інтервенції можуть здійснюватися в двох напрямках купівлі і продажу. Інтервенції що полягають у продажі національної валюти для купівлі іноземної валюти, забезпечує: приріст валютних резервів і збільшення пропозиції грошей на внутрішньому ринку.

Інтервенції, за якої національну валюту купують, продаючи за кордон активи, спричиняє:

- зменшення валютних резервів;
- зменшення пропозиції грошей на внутрішньому ринку;

– підвищення вартості національної валюти [3, с. 284].

Залежно від впливу на динаміку внутрішніх економічних процесів валютні інтервенції Національного банку поділяються на два основні види:) нестерилізовані (звичайні) та стерилізовані (нейтралізуючі).

Нестерилізовані валютні інтервенції — це ті інтервенції, за яких зміна валютних резервів центрального банку призводить до зміни грошової маси в країні (рис. 1).



Рис. 1. Механізм реалізації девізної політики шляхом проведення нестерилізованої інтервенції [8, с. 413]

Стерилізовані валютні інтервенції — це такі інтервенції, за яких зміна іноземних активів Національного банку компенсується відповідною зміною його внутрішніх активів. Наприклад, для того, щоб уникнути надмірного, непередбачуваного зростання грошової маси, а отже, і сплеску інфляції, спричинених продажем національної валюти на валютному ринку країни, — центральний банк має здійснити зворотну операцію з внутрішніми активами, якими можуть бути державні цінні папери [9, с. 696].

У такому разі необхідно реалізувати на відкритому ринку на відповідну суму державні цінні папери з тим, щоб вилучити надлишкову грошову масу. Завдяки цьому буде усунуто ефект збільшення грошової маси внаслідок інтервенцій. У результаті в

структурі активів центрального банку збільшаться обсяги залишків іноземної валюти і зменшаться — вкладень у державні цінні папери. І навпаки, при проведенні валютної інтервенції з продажу іноземної валюти в обмін на національну центральний банк може купити цінні папери на відкритому ринку, в результаті чого буде сформована така ж грошова маса, яка була вилучена з обігу в результаті інтервенцій (рис. 2).



Рис. 2. Механізм реалізації девізної політики шляхом проведення стерилізованої інтервенції [8, с. 413]

Часто валютна інтервенція використовується для підтримання курсу національної валюти на зниженому рівні для здійснення валютного демпінгу. Валютний демпінг — знецінювання національної валюти з метою нарощування експорту товарів за цінами, нижчими за світові. Валютний демпінг слугує засобом боротьби за ринки збуту. Головною умовою тут є зниження курсу національної валюти у більших розмірах, ніж падіння її купівельної спроможності на внутрішньому ринку. Для валютного демпінгу характерне:

1) експортер, купуючи товари на внутрішньому ринку за національну валюту, куплену за поточним курсом, продає їх на зовнішньому ринку за іноземну валюту за цінами, нижчими за середньосвітові;

2) джерелом зниження експортних цін є курсова різниця, яка виникає при обміні вирученої іноземної валюти на національну за курсом, який за цей час зростає;

3) вивіз товарів у масовому масштабі забезпечує надприбутки експортерів, демпінгова ціна може бути навіть нижчою за ціну виробництва або собівартості, однак експортерам не вигідна дуже занижена ціна, оскільки може виникнути конкуренція з національними товарами в результаті їх реекспорту іноземними контрагентами [4, с. 277—278].

Звіти центральних банків свідчать про те, що ключовими факторами, які впливають на ефективність інтервенції, є:

— розмір офіційних валютних резервів — обмеженість резервів вимагає їх поповнення, тому продаж іноземної валюти повинна чергуватись з її купівлею;

— величина інтервенції відносно обсягів торгів на валютного ринку;

— регулярність інтервенції (великі нечасті інтервенції більш ефективні завдяки посиленню чинника несподіванки і зміцненню довіри ринку до твердого наміру грошової влади підтримувати валютний курс);

— порядковий номер операції в серії інтервенцій (перша інтервенція завжди найбільш ефективна);

— поєднання операції з поточною ринковою тенденцією невизначеність поточних подій і майбутніх фундаментальних чинників;

— спільні скоординовані інтервенції з іншими центральними банками;

— незначна невірноваженість платіжного балансу (лише тоді валютні інтервенції є ефективними) [10, с. 67].

Валютні інтервенції в Україні проходять за «сценарієм» НБУ, який своєю постановою «Про участь Національного банку України на міжбанківському валютному ринку України в III кварталі 2010 року» від 16 липня 2010 р. визначив форми та цілі проведення валютних інтервенцій, а саме:

- інтервенції за єдиним курсом і валютні аукціони для згладжування надмірних коливань обмінного курсу гривні — відповідно до ситуації на валютному ринку України;

- інтервенції за окремими рішеннями Правління Національного банку України у разі виникнення нагальних потреб загальнодержавного значення [1].

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. При цьому слід враховувати, що використання валютних резервів для здійснення валютних інтервенцій з викупу валюти, які проводяться з метою підтримання балансу між темпами інфляції та ревальвації, викликає ризики, пов'язані з посиленням інфляційного тиску та підтриманням структурних диспропорцій в економіці. Тому політика валютних інтервенцій має органічно поєднуватися з іншими інструментами грошово-кредитної і бюджетно-податкової політики, які спрямовуються на досягнення заданих темпів економічного зростання, темпів інфляції і показників платіжного балансу.

Висновки. Валютні інтервенції є найважливішим інструментом валютного регулювання за допомогою яких можна стабілізувати курс національної валюти. Валютні інтервенції здійснюються в тому разі, коли на ринку спостерігаються короткострокові зміни в попиті й пропозиції грошей на внутрішньому ринку. При проведенні валютних інтервенцій з викупу валюти слід враховувати той факт, що викликає ризики, пов'язані з посиленням інфляційного тиску та підтриманням структурних диспропорцій в економіці. Основною умовою здійснення валютних інтервенцій є достатня кількість у країні золотовалютних резервів. Отже, для забезпечення стабільного курсоутворення, і стабільного економічного розвитку, на державному рівні необхідно проводити зважену політику валютної інтервенції та ефективніше управління золотовалютними резервами.

Бібліографічний список

1. Про участь Національного банку України на міжбанківському валютному ринку України в III кварталі 2010 року: Постанова Правління НБУ від 16 липня 2010 року № 345 // <http://zakon.rada.gov.ua>.
2. *Адамик Б.П.* Центральний банк і грошово-кредитна політика: підручник / Б.П. Адамик. — Тернопіль: Карт-бланш, 2007. — 393 с.
3. Гроші та кредит: навч. посібник / [С.Б. Ільїна, В.П. Шило, В.І. Кисла та ін.]. — К.: Професіонал, 2007. — 368 с.
4. Гроші та кредит: підручник / [М. І. Савлук, А. М. Мороз, М. Ф. Пуховкіна та ін.]. — К.: КНЕУ, 2001. — 602. — С. 24.

5. *Коваленко Д.І.* Гроші та кредит: навч. посібник / Д.І. Коваленко. — К. : Центр учб. л-ри, 2009. — 320 с.

6. *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.

7. *Мищенко С.В.* Проблеми забезпечення ліквідності банків на основі використання механізмів рефінансування / С.В. Мищенко // Фінанси України. — №7. — 2009. — С. 75—88.

8. *Пилипенко В.В.* Особливості формування валютної політики України в умовах трансформації економіки / В.В. Пилипенко // Проблеми розвитку зовнішньоекономічних зв'язків і залучення іноземних інвестицій: регіональний аспект. Збірка наукових праць. — 2011. — № 2. — С. 412–417.

9. *Рибаченко К.В.* Механізм узгодження антикризової валютної політики країн світу на сучасному етапі розвитку / К.В. Рибаченко // Проблеми розвитку зовнішньоекономічних зв'язків і залучення іноземних інвестицій: регіональний аспект. Збірка наукових праць. — 2010. — № 2. — С. 694–697.

10. *Шпенюк О.* Валютні інтервенції як інструмент валютно-курсової політики / О. Шпенюк // Економіст: науковий та громадсько-політичний журнал. — 2011. — № 1. — С. 66–69.

Стаття надійшла до редакції 13 вересня 2012 р.

УДК 336.77

Ю. О. Гернего,
аспірант кафедри банківських інвестицій
ДВНЗ «КНЕУ імені Вадима Гетьмана»

«КРЕДИТ» У КОНТЕКСТІ КЛАСИЧНИХ ТЕОРІЙ ТА ЕКОНОМІЧНОЇ ДУМКИ СУЧАСНОСТІ

АНОТАЦІЯ. У статті здійснено аналіз категорії «кредит», виходячи з різноманітних точок зору вітчизняних і зарубіжних класиків політичної економії та наших сучасників. Звернуто увагу на можливості застосування ключових положень класичних теорій кредиту в умовах сьогодення.

КЛЮЧОВІ СЛОВА: кредит, теорія кредиту, економічна категорія, позичка, кредитування.

АННОТАЦИЯ. В статье осуществлен анализ категории «кредит», исходя из разнообразных точек зрения отечественных и зарубежных кла-