

7. Duc Vo. The Economics of Measuring Fiscal Decentralisation. Part II : New Fiscal Decentralisation Indices / Duc Hong Vo // The University of Western Australia. UWA Business School, 2014. – 93 p.

Шелудько С. А.

аспірант кафедри банківської справи

Одеський національний економічний університет

м. Одеса, Україна

СУТНІСТЬ І КЛАСИФІКАЦІЯ ВАЛЮТНИХ ІНТЕРВЕНЦІЙ

Дослідження, спрямовані на запобігання або мінімізацію негативних наслідків курсових коливань, актуалізувало стрімке падіння курсу гривні відносно основних резервних валют, яке спостерігалось в 2014 – I кв. 2015 рр. (і лише нещодавно уповільнило свої темпи). Серед заходів щодо стабілізації валютного курсу неабиякою популярністю в наукових колах користуються валютні інтервенції, про що свідчить зростання протягом останніх трьох років кількості публікацій, присвячених їм.

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. Рябініної, Расмуса Фатума, Джейкоба Френкеля, Оуена Хампейджа та багатьох інших українських і зарубіжних учених-економістів.

Метою цього дослідження є визначення сутності валютних інтервенцій центрального банку (далі – ЦБ) та побудова найбільш повної їх класифікації.

Огляд думок учених-економістів щодо сутності валютних інтервенцій показав, що найбільш популярним є погляд на інтервенції як на «втручання центрального банку в операції на валютному ринку з метою впливу на процес курсоутворення національної валюти» [2, с. 36; 4, с. 23–24; 7, с. 83]. Однак, з цим не можна погодитися тому, що валютні інтервенції, перш за все, впливають на пропозицію іноземної валюти (а через неї – й на валютний курс), проте цей вплив не втручається, а лише розширює вже існуючі операції на валютному ринку, що й набуло назви «валютні інтервенції».

Інший підхід знаходимо у дослідженні Ф. О. Журавки, згідно з яким валютні інтервенції є операціями грошової влади зі впливу на обмінний курс валюти [6, с. 162]. На нашу думку, таке визначення є дискусійним. Це зумовлено тим, що грошова влада може здійснювати цілу низку операцій, які будуть впливати на валютний курс національних грошей (наприклад, валютні обмеження, які, однак, не є валютними інтервенціями, адже не змінюють пропозиції іноземної валюти на валютному ринку країни).

На думку Н. Е. Бодрової, валютні інтервенції – це «значний разовий цілеспрямований вплив ЦБ країни на валютний ринок і валютний курс, що здійснюється шляхом продажу або купівлі ЦБ великих обсягів іноземної валюти» [3, с. 44], з чим можна було б погодитися, якби валютні інтервенції здійснювалися 1–2 рази на рік. Однак такі інтервенції можуть здійснюватися

(і здійснюються в Україні) щомісяця, кожного разу змінюючи пропозицію іноземної валюти, що не передбачено у пропонованому визначенні.

Втім, головним недоліком наведених підходів до визначення сутності валютних інтервенцій є їх суперечливість методології Міжнародного валютного фонду (далі – МВФ), за якою єдиною метою здійснення цих інтервенцій є зниження волатильності валютного курсу [6, с. 162]. Сутність досліджуваного нами поняття фахівці МВФ визначають як офіційну купівлю та продаж іноземної валюти з метою досягнення однієї або кількох наступних цілей: втримання флуктуації валютного курсу та його коректування; спрямування невпорядкованих ринкових угод; акумуляція золотовалютних резервів; забезпечення пропозиції іноземної валюти на ринку [1, с. 2]. Схожі погляди висловлені й у Законі України «Про Національний банк України», який валютними інтервенціями називає купівлю-продаж валютних цінностей на валютних ринках з метою впливу на курс національної валюти щодо іноземних валют і на загальний попит та пропозицію грошей в Україні [8, ст. 28].

За таких умов, валютні інтервенції, на наш погляд, слід визначати як дії ЦБ на внутрішньому валютному ринку країни (або декількох ЦБ різних країн на міжнародному валютному ринку), які спрямовані на зміну пропозиції іноземної валюти з метою підтримки стабільності валютного курсу національної (або зміни курсу будь-якої іншої) валюти.

Серед українських учених-економістів розповсюджена думка про те, що валютні інтервенції є формою або інструментом девізної політики [2, с. 37; 4, с. 23; 7, с. 83], з чим не можна погодитись, тому що жодна політика не має інструментів, а лише встановлює орієнтири для подальшого регулювання відповідного процесу або явища. Відтак, і девізна політика може лише встановлювати орієнтири щодо рівня офіційного валютного курсу національних грошей і, відповідно, не має в розпорядженні жодних інструментів і методів валютного регулювання, у т.ч. і валютних інтервенцій.

Більшість науковців розрізняє лише нестерилізовані та стерилізовані інтервенції, ознакою яких є елімінація їх впливу на обсяги грошової бази [3, с. 44; 6, с. 162]. Зазначимо, що звичайні операції з купівлі або продажу ЦБ іноземної валюти призводять до збільшення або скорочення пропозиції грошей у країні, що в нормальних умовах неодмінно спричинить зміну відсоткових ставок (тобто, цін на кредитні ресурси) і, зрештою, справить вплив на економічне зростання в країні. Аби нівелювати цей вплив, ЦБ змушений вдаватися до проведення одночасно з валютними інтервенціями й операцій з продажу або купівлі цінних паперів уряду, причому останні повинні мати зворотній до інтервенцій напрям.

Н. Е. Бодрова пропонує класифікувати інтервенції за трьома ознаками: форма проведення, вплив на грошову масу та кількість ЦБ, що беруть участь у здійсненні інтервенцій [3, с. 44]. Відповідно до першої ознаки розрізняють вербальні та операційні; другої – стерилізовані та нестерилізовані; третьої – односторонні та скоординовані (багатосторонні) інтервенції. На наш погляд, класифікувати валютні інтервенції можна й за більшою кількістю ознак (рис. 1).



Рис. 1. Класифікація видів валютних інтервенцій (на внутрішньому та міжнародному валютних ринках)

Джерело: розроблено автором

На рис. 1 видно, що для вивчення різновидів валютних інтервенцій запропоновано використовувати шість класифікаційних ознак: кількість операцій (одиничні та серійні); напрямок торгів (девальваційні та ревальваційні); вплив на грошову базу (стерилізовані та нестерилізовані); коло учасників торгів (на відкритому ринку та на валютній біржі); вид об'єкту торгів (в іноземній валюті та в банківських металах); кількість суб'єктів здійснення інтервенцій (одноосібні та спільні). Зазначимо, що спільні інтервенції є досить рідкісними, проте експерти відмічають надзвичайний рівень їх ефективності [5, с. 49]. Вони здійснюються в один день групою ЦБ (найчастіше це ФРС США, Банк Японії, ЄЦБ, Банк Англії) і впливають на світовий ринок валюти в цілому.

Все це дозволяє дійти наступних висновків. Зважаючи на існуючий плюралізм у поглядах на сутність валютних інтервенцій, запропоновано власне їх визначення як дій ЦБ на внутрішньому валютному ринку країни (або декількох ЦБ різних країн на міжнародному валютному ринку), що спрямовані на зміну пропозиції іноземної валюти з метою підтримки стабільності валютного курсу національної (або зміни курсу будь-якої іншої) валюти. Класифікувати валютні інтервенції доцільно за кількістю операцій, напрямком торгів, впливом на грошову базу, колом учасників торгів, видом об'єкту торгів і кількістю суб'єктів здійснення інтервенцій.

Література:

1. Official Foreign Exchange Intervention [Text] / Sh. Ishii, J.I. Canales Kriljenko, R.P. Guimarães, C. Karacadag // Occasional Paper. – 2006. – No 249. – 52 p.
2. Береславська О.І. Інтервенції на валютних ринках як інструмент курсової та грошово-кредитної політики [Текст] / О.І. Береславська // Вісник НБУ. – 2005. – № 10. – С. 36–40.
3. Бодрова Н.Е. Теоретичні аспекти управління валютними інтервенціями центральним банком [Текст] / Н.Е. Бодрова // Фінансовий простір. – 2015. – № 1 (17). – С. 43–47.

4. Брітченко І.Г. Валютні резерви як основна складова валютних інтервенцій [Текст] / І.Г. Брітченко, Є.Ю. Власенко // Фінанси, облік і аудит. – 2013. – Вип. 1 (21). – С. 22–29.
5. Валютные интервенции центрального банка : обзор теории и практики [Текст] / С. Моисеев, В. Шилов, Д. Касимова, М. Кузьмин // Аналитический банковский журнал. – 2009. – № 1 (164). – С. 48–55.
6. Журавка Ф.А. Валютные интервенции НБУ как метод регулирования обменного курса гривны [Текст] / Ф.А. Журавка // БизнесИнформ. – 2007. – № 12 (2). – С. 162–165.
7. Клименко О.М. Інструменти реалізації валютної політики НБУ [Текст] / О.М. Клименко // Науковий вісник Академії муніципального управління : Серія «ЕКОНОМІКА». – 2014. – Вип. 1. – С. 80–88.
8. Про Національний банк України [Електронний ресурс] : Закон України від 20 травня 1999 року № 79-XIV. – Режим доступу : <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/679-14>.