



UNIVERSITATE DE STAT DIN MOLDOVA
FACULTATEA DE ȘTIINȚE ECONOMICE

CONFERINȚĂ INTERNAȚIONALĂ
ȘTIINȚIFICO-PRACTICĂ

**«DEZVOLTAREA SISTEMELOR SOCIALE
ȘI ECONOMICE ÎNTR-UN MEDIU
COMPETITIV LA NIVEL GLOBAL»**

26 Februarie 2016

Partea întâi

Chișinău, Republica Moldova
2016

Уманець Л.В. ОПТИМІЗАЦІЯ ФІНАНСОВИХ РЕСУРСІВ ДЕРЖАВИ У КОНТЕКСТІ ЗАРУБІЖНОГО ДОСВІДУ	265
Чепка В.В. ПЕРЕДУМОВИ РОЗВИТКУ СТРАХУВАННЯ В СІЛЬСЬКОМУ ГОСПОДАРСТВІ	268
Шелудько С.А. ЭФФЕКТИВНОСТЬ ВАЛЮТНЫХ ИНТЕРВЕНЦИЙ ЦЕНТРАЛЬНОГО БАНКА В УСЛОВИЯХ СТАГФЛЯЦИИ ЭКОНОМИКИ	270
Шмуратко Я.А. РИСК-ОРИЕНТИРОВАННЫЙ БАНКОВСКИЙ НАДЗОР НА РЫНКЕ ДЕРИВАТИВОВ	273
Эрастов В.И. ИСПОЛЬЗОВАНИЕ IOT ДЛЯ МОНИТОРИНГА ЗДОРОВЬЯ ЗАСТРАХОВАННЫХ	275
Юхименко В.П. НЕОБХОДИМОСТЬ РЕГУЛИРОВАНИЯ ПЛАТЕЖЕСПОСОБНОСТИ СТРАХОВЩИКОВ УКРАИНЫ В СИСТЕМЕ ПРУДЕНЦИАЛЬНОГО НАДЗОРА	278
Ясинська Н.А. ІНВЕСТИЦІЙНО-ІННОВАЦІЙНІ СТРАТЕГІЇ РОЗВИТКУ ОСОБИСТИХ ФІНАНСІВ В УКРАЇНІ	280

METODE MATEMATICE MODERNE, MODELE ȘI TEHNOLOGII INFORMAȚIONALE ÎN ECONOMIE

Стегніненко М.А. ОЦЕНКА СИСТЕМНОЙ ЗНАЧИМОСТИ БАНКОВ В УКРАИНЕ	283
Тудупов М.А. СРАВНИТЕЛЬНЫЙ АНАЛИЗ ПРОГРАММНОГО ОБЕСПЕЧЕНИЯ ПО УПРАВЛЕНИЮ ПРОЕКТАМИ И ERP-СИСТЕМЫ ПРИ ВЫБОРЕ ИХ В КАЧЕСТВЕ ОСНОВЫ ДЛЯ ПОСТРОЕНИЯ ИНФОРМАЦИОННОЙ СИСТЕМЫ УПРАВЛЕНИЯ ПРОЕКТАМИ В МЕТАЛЛУРГИИ УКРАИНЫ	286
Шаповалова В.О., Максимшко Н.К. РЕФЛЕКСІЯ НА РИНКУ НЕРУХОМОГО МАЙНА З УРАХУВАННЯ ГІПОТЕЗИ КОГЕРЕНТНОГО РИНКУ	290

REGLEMENTAREA DE STAT ȘI ASIGURAREA JURIDICĂ A ACTIVITĂȚII DE ÎNȚEPRINZĂTOR

Бугіль С.Я., Західна О.Р. ПОСИЛЕННЯ СТИМУЛЮЮЧОЇ РОЛІ ДЕРЖАВНОЇ ПОЛІТИКИ ЧЕРЕЗ ФІСКАЛЬНІ ВАЖЕЛІ І МЕХАНІЗМИ	294
Сусіденко О.В. ОЦІНЮВАННЯ РИЗИКІВ ЛЕГАЛІЗАЦІЇ ТІНЬОВИХ ДОХОДІВ ПРИ ЗДІЙСНЕННІ ЕКСПОРТНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ УКРАЇНИ	297

ЭФФЕКТИВНОСТЬ ВАЛЮТНЫХ ИНТЕРВЕНЦИЙ ЦЕНТРАЛЬНОГО БАНКА В УСЛОВИЯХ СТАГФЛЯЦИИ ЭКОНОМИКИ

Национальные экономики всех без исключения европейских стран в 2013 г. претерпевали многочисленные стрессы. Их причины различны – от сугубо экономических (общее замедление темпов экономического роста) до политических (военный конфликт в Украине, массовый поток беженцев в страны Европейского союза) и смешанных (стремительное падение цен на углеводороды, прежде всего – на нефть). В первую очередь эти потрясения сказались на валютном курсе, ведь именно этот показатель является наиболее чувствительным к влиянию как объективных, так и субъективных факторов макроэкономической среды. Поэтому в настоящее время особую актуальность приобретают научные исследования, направленные на формирование эффективного и действенного способа нивелирования курсовых колебаний. Одним из таких способов, широко используемым монетарными властями во всем мире, являются валютные интервенции.

Хотя, после отказа в феврале 2014 г. от официального курсообразования, руководство Национального банка Украины (далее – НБУ) декларирует переход к инфляционному таргетированию в проведении денежно-кредитного (а, следовательно, и валютного) регулирования, центральный банк довольно активно осуществляет интервенции на внутреннем валютном рынке – то есть, пытается прямо влиять на формирование рыночного валютного курса.

Так как сегодня экономика Украины находится в стадии стагфляции [2, с. 5], а объемы золотовалютных резервов НБУ нельзя назвать существенными, возникает справедливый вопрос: есть ли смысл в текущих экономических условиях осуществлять валютные интервенции для укрепления курса национальной валюты?

Отметим, что исследованию сущности, форм проведения, каналов влияния и видов валютных интервенций посвящены публикации многих ученых, среди которых следует назвать К. Басу, Е.И. Береславскую, А. Вародакиса, Ф.А. Журавку, Х. Каналеса-Криленко, П. Кенена, О. Манденга, С.Р. Моисеева, Р. Фатума, Дж. Френкеля, О. Хампейджа. Тем не менее, их исследования не дают однозначного ответа на поставленные выше вопросы.

Целью проведенного нами исследования является оценка эффективности валютных интервенций центрального банка в условиях стагфляции экономики.

Проведение валютных интервенций целесообразно при следующих условиях: наличие достаточного объема золотовалютных резервов (за счет которых и осуществляются интервенции); функционирование полноценного внутреннего валютного рынка; высокий уровень развития банковской системы (и наличие рыночной дисциплины среди уполномоченных банков); доверие к центральному банку и правительству; наличие существенной динамики основных макроэкономических показателей страны.

Стоит признать, что сегодня в Украине в определенной степени выполняются только два из названных условий, хотя и с этим утверждением можно спорить. Для детального анализа текущей ситуации, сложившейся вокруг валютных интервенций, проанализируем их динамику и результативность (рис. 1).



Рис. 1. Динамика сальдо валютных интервенций НБУ и коэффициента их эффективности в 2014 – октябре 2015 г.
Рассчитано и построено автором по данным [3; 4, с. 222]

На рис. 1 видно, что, хотя, по сравнению с началом 2014 г., НБУ проводил валютные интервенции в 2015 г. меньшими объемами, это, тем не менее, происходило регулярно. Отметим, что активным сальдо интервенций было в 2015 г. только в марте, мае, июне и июле, в то время как покупка валюты НБУ происходила чаще. Рассчитав эффективность этих интервенций по авторской методике (см. [4]), можно утверждать, что на протяжении последних пяти месяцев их результативность была близкой к нулю – т.е. проведенные интервенции почти не повлияли на замедление скачков валютного курса гривны осенью 2015 г.

Учитывая евроинтеграционное направление развития экономики Украины (которое было официально закреплено подписанием в марте и июне 2014 г. двух частей Соглашения об ассоциации с Европейским союзом), интересным для данного исследования является сравнение эффективности валютных интервенций, осуществляемых НБУ, с соответствующим показателем функционирования Национального банка Польши (далее – НБП). Такой выбор обусловлен тем, что именно польский опыт экономических реформ наиболее высоко ценится в качестве примера для современной Украины. Кроме того, Республика Польша, как сопредельное государство, имеет весьма прочные исторические, культурные и экономические связи с Украиной.

Проведем сравнительный анализ эффективности валютных интервенций, проводимых центральными банками на внутренних валютных рынках Украины и Польши в 2011–2015 гг. (рис. 2).

Анализируя содержание рис. 2, можно сделать вывод о том, что до августа 2014 г. (т.е. в течение более чем 3,5 лет) эффективность валютных интервенций центральных банков обеих стран была близкой к нулю. Полагаем, что это можно считать скорее позитивным явлением, поскольку менее чем за год (с августа 2014 г. по июль 2015 г.) влияние интервенций сказалось на волатильности курсов национальных денег (как Украины, так и Польши) крайне отрицательно.

Так, наименее эффективными валютные интервенции НБУ были в августе 2014 г. (-3,65) и феврале 2015 г. (-4,53). Особенно негативно сказались на устойчивости злotoго интервенции НБП в декабре 2014 г. (-1,67), марте (-1,59) и мае 2015 г. (-1,1).

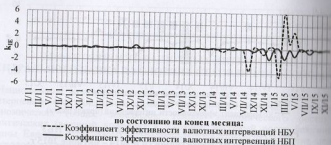


Рис. 2. Динамика коэффициентов эффективности валютных интервенций, осуществленных центральными банками Украины и Польши на внутренних валютных рынках стран в 2011–2015 гг. [1]

Сравнивая анализируемый показатель двух стран, замечаем, что эффективность валютных интервенций НБП в целом была выше, хотя и недалеко отрывалась от нулевой отметки. Вместе с тем, с марта по май 2015 г. валютные интервенции НБУ продемонстрировали эффективность значительно более высокую, чем когда-либо достигали в своей деятельности польские коллеги. Можно сделать вывод о том, что деятельность НБП на внутреннем валютном рынке была более стабильной, что существенно укрепляет доверие субъектов польской экономики к центральному банку и проводимому им валютному регулированию.

Отметим, что основными недостатками осуществляемых НБУ валютных интервенций в условиях стагфляции являются: низкий уровень объема золотовалютных резервов; отсутствие дисциплинированной конкуренции среди банков; низкий уровень доверия к действиям правительства и НБУ; сокращение объемов реального производства. К тому же именно валютные интервенции в течение последних 20 лет были определяющим фактором ликвидности банковской системы Украины, что несвойственно плавающему режиму курсообразования [2, с. 6].

К положительным сторонам осуществления валютных интервенций можно отнести улучшение долгосрочного кредитного рейтинга Украины; оживление реального сектора; стремление руководства НБУ к транспарентному монетарному и валютному регулированию. В таких условиях валютные интервенции могут использоваться для устранения несбалансированности валютных курсов, поддержания спокойствия на рынке, аккумуляции золотовалютных резервов, обеспечения предложения иностранной валюты и т.п.

Эффективность же валютных интервенций, проводимых НБУ в нынешних условиях, остается на крайне низком уровне, что сложно назвать удовлетворительным с учетом результатов сравнительного анализа результативности аналогичных действий со стороны центрального банка Польши.

Таким образом, в период стагфляции полный отказ от осуществления НБУ валютных интервенций был бы ошибкой, однако их проведение требует осмотрительности и взвешенности, учитывая долгосрочные монетарные

ориентированные, установленные одновременно с внедрением инфляционного таргетирования.

Литература:

1. Szeludko S. Model oszacowania efektywności interwencji walutowych banku centralnego (na przykładzie Narodowych banków Ukrainy i Polski) // *Aspekty informacyjne rozwoju systemów społeczno-gospodarczych*. – Katowice: Wydawnictwo Wyższej Szkoły Technicznej w Katowicach. 2016. – S. 408-416.

2. Буковинский С. А. К вопросу разработки Стратегии монетарной политики национального банка Украины [Текст] / С. А. Буковинский, Т. Е. Унковская, М. О. Джуе // *Научный журнал «Экономика Украины»*. – 2015. – № 8. – С. 4-30.

3. 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

4. Шелудько С. А. Эффективность валютных интервенций: критерии оценки и результаты анализа интервенций НБУ на внутреннем валютном рынке [Текст] / С. А. Шелудько // *Бизнес Информ*. – 2015. – № 8. – С. 220-224.

Шмуратко Я.А.

аспирант кафедры банковского дела

Одесский национальный экономический университет

РИСК-ОРИЕНТИРОВАННЫЙ БАНКОВСКИЙ НАДЗОР НА РЫНКЕ ДЕРИВАТИВОВ

Структурные изменения, происходящие в глобальной мировой экономике, существенно изменили среду, в которой функционируют современные банки. Процессы дезинтермедиации и растущая конкуренция в банковской среде, а также осуществляемая ведущими странами мира «мягкая» денежно-кредитная политика, приводят к снижению уровня доходности финансовых операций, повышению волатильности и неустойчивости финансовых рынков. Кроме того, ужесточение правил регулирования деятельности банков после мирового экономического кризиса 2007-2008гг. привели к тому, банкам все сложнее добиваться приемлемого уровня доходности, риска и их соответствия требованиям регуляторов.

Развитие процессов информационной революции и глобализации способствовали появлению новых видов рисков, сложно поддающихся измерению и требующих новых подходов к управлению, что привело к полной трансформации финансового рынка, в котором функционируют современные субъекты экономической деятельности, в том числе и банковский сектор экономики. Логическим результатом перечисленных процессов стало повышение рискованности банковского бизнеса, и как следствие – поиск банками новых методов управления банковскими рисками [1, с. 345].

Мировая практика свидетельствует, что одними из таких инструментов управления рисками и повышения доходности банков стали деривативы, растущая потребность в которых определила их место в структуре мировых финансов, сформировав сравнительно новый сегмент рынка – рынок производных финансовых инструментов [2; 3].

Следует отметить, что согласно данным Банка международных расчетов, именно на долю банков приходится основные объемы операций с