

Шедяков Володимир Євгенович

доктор соціологічних наук, кандидат економічних наук,
професор кафедри соціології і гуманітарних дисциплін
Державного університету телекомунікацій

АКТИВІЗАЦІЯ РЕГІОНАЛЬНОЇ ПОЛІТИКИ ЯК УМОВА ПІДВИЩЕННЯ КОНКУРЕНТОСПРОМОЖНОСТІ ВІТЧИЗНЯНОЇ СИСТЕМИ ГОСПОДАРЮВАННЯ

Анотація

З метою розширення діапазону ресурсно-методологічних можливостей підйому конкурентоспроможності системи господарювання вивчаються особливості регіонального потенціалу. Спеціально досліджуються організаційно-управлінські передумови модернізації регіональної політики. Для цього в контексті розвитку суспільного поділу праці аналізуються можливості науково-освітньо-виробничих кластерів та управлінських композицій. Зокрема, акцентування методології і ресурсних баз стимулювання бажаних змін на основі інструментарію непрямих дій, м'якої сили, гнучкою влади і т.п. розглядається як те, що містить потенціал розширення меж ціннісної та смислової мотивації і стимулювання регіональних суб'єктів господарювання.

Ключові слова: конкуренція, конкурентоспроможність, регіональна політика.

Shedyakov Vladimir Evgenievich

DSc (Sociology), PhD (Econ.), Professor, Chair of Sociology and the Humanities
State University of Telecommunications

ACTIVATION OF REGIONAL POLICY AS A CONDITION OF COMPETITIVENESS' INCREASE OF DOMESTIC SYSTEM OF ECONOMY

Summary

In order to expand the range of resource and methodological possibilities of competitiveness' increase of domestic system of economy are examined. Realizing of a balance and consistency of public and private interests in the context of the need to develop and participate in a competitive process is considered. Organizational and managerial conditions of modernization of regional policy are specifically investigated. For this goal in the context of the social division of labour possible scientific-educational-industrial clusters and managerial compositions are analysed. In particular, emphasis methodologies and resource bases of stimulation of desired changes with the instruments of indirect actions, soft power, flexible management, etc. is regarded as containing the potential to expand the boundaries of the value and sense's motivation and stimulation of regional economic actors.

Keywords: competition, competitiveness, regional policy.

УДК 336.743:330.342.173

Шелудько Сергій Андрійович
аспірант кафедри банківської справи
Одеського національного економічного університету

РОЛЬ ВАЛЮТНИХ ІНТЕРВЕНЦІЙ ЦЕНТРАЛЬНОГО БАНКУ У ВАЛЮТНОМУ РЕГУЛЮВАННІ

Стаття присвячена науковому обґрунтуванню ролі валютних інтервенцій центрального банку у валютному регулюванні. На основі узагальнення поглядів учених-економістів визначена сутність валютних інтервенцій. Встановлено їх зв'язок із золотовалютними резервами, окреслено місце інтервенцій серед методів валютного регулювання. Надано характеристику механізму впливу валютних інтервенцій на валютні відносини. Визначено місце валютних інтервенцій НБУ в процесі забезпечення стійкості гривні.

Ключові слова: валютна політика, валютне регулювання, валютний курс, валютні інтервенції, золотовалютні резерви, Національний банк України.

Постановка проблеми. Стрімке падіння курсу гривні відносно основних резервних валют, яке спостерігалось в 2014 – I кв. 2015 рр. і лише нещодавно уповільнило свої темпи, актуалізувало дослідження, спрямовані на запобігання або мінімізацію негативних наслідків цієї тенденції для економіки України. 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 останніх досліджень і публікацій. Сутності, інструментам і методам валютного регулювання, а також аналізу окремих аспектів валютних інтервенцій присвячені праці багатьох українських і закордонних учених-економістів, зокрема 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.

Виділення не вирішених раніше частин загальної проблеми. Внесок зазначених учених у розробку проблемних аспектів валютних інтервенцій і валютного регулювання складно переоцінити, втім ці та інші дослідження характеризуються неузгодженістю висновків, а подекуди – й ототожненням механізму валютних інтервенцій із дією золотовалютних резервів (далі – ЗВР), девізної політики, інструментів валютного регулювання, що потребує верифікації.

Мета статті. Виходячи з цього, головною метою нашого дослідження є визначення ролі валютних інтервенцій центрального банку (далі – ЦБ) у провадженні ним валютного регулювання в країні з метою підтримки стабільності валютного курсу національних грошей.

Виклад основного матеріалу. Результати огляду і критичного аналізу думок сучасних економістів щодо сутності валютних інтервенцій свідчать про наявність кількох підходів до визначення цього поняття. Так, найбільш популярним є погляд, за яким під валютними ін-

тервенціями розуміється «втручання центрального банку в операції на валютному ринку з метою впливу на процес курсоутворення національної валюти» [4, с. 36; 6, с. 23-24; 9, с. 83; 12, с. 163]. 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 є втручанням в операції на валютному ринку, а лише розширює вже існуючі, 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 [8, с. 162]. На нашу думку, таке визначення не розкриває внутрішню сутність досліджуваного поняття і тому 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» [5, с. 44], з чим можна було б погодитися, якби валютні інтервенції здійснювалися 1-2 рази на рік. Однак, через те, що валютні інтервенції можуть здійснюватися щомісяця (див. рис. 2, рис. 4), щоразу змінюючи пропозицію іноземної валюти, то навряд чи можна прийняти визначення сутності валютної інтервенції Н.Е. Бодрової як вичерпне.

Втім, головним недоліком наведених підходів до визначення сутності валютних інтервенцій є їх суперечливість методології Міжнародного валютного фонду, за якою єдиною метою здійснення цих інтервенцій є зниження волатильності валютного курсу [8, 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 флюктуації валютного курсу та його коректування; спрямування непередбачених ринкових угод; акумуляція ЗВР; забезпечення пропозиції іноземної валюти на ринку [2, 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 [13, 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 будь-якої іншої) валюти.

Варто відзначити, що серед українських науковців розповсюджена думка про те, що валютні інтервенції є формою або інструментом девізної політики [4, с. 37; 6, с. 23; 9, с. 83], з чим не можна погодитися з наступних причин. Перш за все, жодна політика не має інструментів, а лише встановлює орієнтири для подальшого регулювання відповідного процесу або явища [14, с. 185]. Відтак, і девізна політика може встановлювати лише орієнтири щодо рівня офіційного валютного курсу національних грошей країни і, відповідно, не має в розпорядженні жодних інструментів валютного регулювання, у т.ч. і валютних інтервенцій.

Потребує вирішення і проблема встановлення взаємозв'язку валютних інтервенцій із ЗВР ЦБ, адже, на думку окремих дослідників, останні є складовою інтервенцій [6, с. 22]. Насправді ж валютні інтервенції з погляду економічної теорії (та українського законодавства [13, ст. 28]) є нічим іншим як методом застосування ЗВР, адже саме останні є економічним інструментом безпосередньої дії валютного регулювання. Зворотній бік такого зв'язку цих категорій має свій прояв у тій обставині, що джерелом валютних інтервенцій (і операцій, за допомогою яких вони виконуються) є компоненти ЗВР – зазвичай, іноземна валюта (хоча практика НБУ свідчить і про використання з цією метою золота [11]). Іншим джерелом валютних інтервенцій деякі автори визначають короткострокові взаємні позички ЦБ у національних валютах по між-

банківським угодам «своп» та продажу цінних паперів, номінованих у іноземній валюті [6, с. 24; 12, с. 167], що, на наш погляд, є дискусійним, адже, незалежно від походження коштів, перш ніж бути спрямованими безпосередньо на валютний ринок у вигляді інтервенцій, вони все ж таки зараховуються до складу ЗВР.

Серед видів валютних інтервенцій слід назвати реальні та вербальні. Характерною ознакою реальних інтервенцій є те, що вони здійснюються у вигляді конкретних операцій з купівлі або продажу валютних цінностей на валютному ринку. Розрізняють прямі (інформація щодо яких оприлюднюється ЦБ) та приховані (інформація про факт проведення яких приховується) реальні валютні інтервенції. Вербальними ж інтервенціями називають публічні висловлювання посадових осіб центрального (або системних комерційних) банку про наміри (або можливість) проведення ЦБ валютних інтервенцій, які фактично не здійснюються, хоча їх очікування після заяв високопосадовців можуть справляти суттєвий вплив на валютний курс.

Говорячи про різновиди валютних інтервенцій, варто відзначити, що переважна більшість науковців розрізняє лише нестерилізовані та стерилізовані інтервенції, ознакою яких є елімінація їх впливу на обсяги грошової бази (далі – Гб) [5, с. 44; 8, с. 162]. З приводу цього варто пояснити, 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 напрямок. Наприклад, якщо планується продати певний обсяг іноземної валюти, для стерилізації такої інтервенції слід одночасно придбати рівний за обсягом портфель цінних паперів, лишаючи тим самим Гб незмінною.

Деякі наукові школи вважають, що стерилізовані інтервенції не мають жодного практичного змісту, адже національна й іноземні валюти (і цінні папери, номіновані в них) є абсолютно субституційними [7, с. 50], що, на нашу думку, не відображає економічної дійсності, адже на внутрішньому ринку завжди існує нерівномірний попит на різні валюти.

Більш детально розроблену класифікацію валютних інтервенцій знаходимо в дослідженні Н.Е. Бодрової, яка пропонує три класифікаційні ознаки: форма проведення, вплив на грошову масу та кількість ЦБ, що беруть участь у здійсненні інтервенцій [5, с. 44]. Відповідно до першої ознаки розрізняють вербальні та операційні; другої – стерилізовані та нестерилізовані; третьої – односторонні та скоординовані (багатосторонні).

Зважаючи на викладене вище, пропонується застосування наступної класифікації валютних інтервенцій (рис. 1).



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

Джерело: власна розробка автора

На рис. 1 видно, що для вивчення різновидів валютних інтервенцій ми пропонуємо використовувати шість класифікаційних ознак: кількість операцій (одиничні та серійні); напрямок торгів (девальваційні та ревальваційні); вплив на Гб (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). Останні з названих видів інтервенцій є доволі рідкісним явищем, проте експерти відзначають надзвичайний рівень їх ефективності [7, с. 49]. Вони здійснюються в один день групою ЦБ (найчастіше це ФРС США, Банк Японії, ЄЦБ і Банк Англії) і справляють вплив на світовий ринок валюти в цілому.

Заслугує на увагу, що проведення валютних інтервенцій є доцільним за наступних умов: достатнього обсягу ЗВР (за рахунок яких і здійснюються інтервенції); функціонування повноцінного внутрішнього валютного ринку; високого розвитку банківської системи (та наявності ринкової дисципліни серед уповноважених банків); довіри до ЦБ та уряду; наявності змін основних макроекономічних показників країни.

Повертаючись до місця валютних інтервенцій серед методів валютного регулювання, відзначимо, що в наукових і професійних колах досі неформована єдина думка щодо необхідного рівня їх транспарентності. Ця проблема, однак, має, врешті-решт, отримати своє розв'язання, адже від прозорості інформації щодо будь-якої діяльності ЦБ прямо залежить рівень довіри ринкових суб'єктів до нього та уряду – найважливіший, на нашу думку, нематеріальний актив, що може мати будь-який орган регулювання економіки. Разом з тим, одні дослідники стверджують, що валютні інтервенції мають бути заздалегідь декларованими та передбачуваними для всіх учасників ринку [9, с. 84], інші – що розкривати цю інформацію слід лише за умови високого рівня довіри до ЦБ, коли гравці на ринку «підуть слідом за інтервенціями» [7, с. 53]. Міжнародний досвід свідчить, що близько половини ЦБ і органів монетарної влади в світі ніколи не розкривають інформацію про валютні інтервенції (наприклад, німецький Бундесбанк), в той час як інша частина ЦБ публікує звіти про операції з затримкою, що робить інформацію неактуальною (зокрема, Швейцарський національний банк) [1, с. 12].

На наше переконання, прийняття рішення щодо транспарентності валютних інтервенцій ускладнюються двома обставинами: по-перше, широкий загал навражд чи позитивно сприйме засекреченість діяльності ЦБ, а по-друге, будучи обізнаними про майбутній вплив іноземної валюти, несумлінні учасники ринку можуть скористатися цим, придбавши суттєві обсяги коштів і спровокувавши штучну паніку серед населення, продаючи валюту за значно вищим курсом і отримуючи надприбутки від курсової різниці (що й мало місце в Україні протягом 2013-2014 рр.). Саме тому розкриття чи не-розкриття інформації залежить від ситуації в окремо взятій країні та не може бути єдино правильним. Розглянемо подібну ситуацію в Україні (рис. 2).

На рис. 2 видно, що з середини 2011 р. і до I кв. 2015 р. гравці на валютному ринку України демонстрували повну недовіру діям НБУ, адже їх девальваційні очікування (виведені з 12-місячних контрактів NDF по гривні) знаходилися в оберненій залежності від напрямку валютних інтервенцій – тобто, учасники ринку вважали, що НБУ не в змозі запобігти девальвації гривні навіть масштабними «вливаннями» іноземної валюти. Однак, починаючи з березня 2013 р. цей тренд кардинально змінився, що може свідчити про повернення довіри до дій НБУ з боку суб'єктів економіки. На рис. 2 наочно видно, що продаж суттєвих обсягів іноземної валюти в січні-лютому 2014 р. (перед відмовою НБУ від фіксованого курсу) призвів до суттєвого скорочення ринкових очікувань падіння курсу національної валюти.

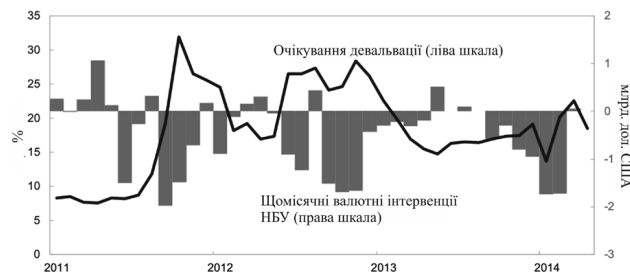


Рис. 2. Реакція учасників валютного ринку України на напрямок здійснення валютних інтервенцій НБУ (2011 – I кв. 2014 рр.)

Джерело: [10, с. 2]

Зазвичай економісти пострадянських країн розглядають вплив валютних інтервенцій за двома каналами: каналом портфельного балансу і сигнальним (інформаційним) каналом [4, с. 37; 7, с. 53]. Втім, останні дослідження європейських науковців довели існування ще одного каналу – мікроструктурного (англ. *microstructure channel*) [2, с. 4-5].

Дія першого з названих каналів обумовлена наявністю певного співвідношення активів у національній та іноземній валютах у портфелях учасників валютного ринку. Це співвідношення перебуває у тісному зв'язку із очікуваними доходами та ризиками, і постійно збалансовується інвесторами. Проведення валютних інтервенцій у певній валюті, збільшуючи її пропозицію на ринку, порушує цей баланс і спонукає учасників ринку змінювати співвідношення у портфелі, продаючи і купляючи певні активи, що тягне за собою зміну цін на них (і курсу валюти інтервенції).

Дія сигнального каналу прямо пов'язана із довірою до ЦБ, коли напрямком його інтервенцій слугує орієнтиром для всього ринку (про що вже йшлося вище). Виходячи з асиметрії інформації на валютному ринку, коли ЦБ володіє значно більш повною інформацією, ніж решта його учасників, останні сприймають купівлю або продаж (через валютні інтервенції) певної валюти як сигнал до зміни її курсу, що й спонукає їх так само купувати або продавати цю валюту (та активи в ній), створюючи синергетичний ефект впливу на валютний курс. Однак, не всі дослідники погоджуються з істотністю впливу цього каналу [7, с. 54].

Вплив валютних інтервенцій через мікроструктурний канал заснований на використанні агрегованого потоку ордерів (*order flow*) – балансі ініційованих покупцями і продавцями ордерів покупки (*bid*) і продажу (*offer*) валюти на валютному ринку [2, с. 4]. Згідно з цим підходом, ЦБ володіє унікальним становищем на ринку, яке дозволяє йому через інтервенції суттєво впливати на структуру агрегованого потоку ордерів, що призводить до зміни очікувань учасників ринку (прогнози яких засновані саме на аналізі цього потоку) і змушує їх змінювати власні чисті відкриті валютні позиції, що й справляє вплив на валютний курс. Зрозуміло, що дієвість цього каналу обумовлена, в першу чергу, розвиненістю та масштабами внутрішнього валютного ринку, проте в провідних країнах світу саме мікроструктурний канал користується найбільшою популярністю у монетарних органів влади, адже його вплив не вимагає значних обсягів валютних інтервенцій [2, с. 4].

Для визначення місця і ролі валютних інтервенцій НБУ у валютному регулюванні в Україні порівняємо напрямки і обсяги цих інтервенцій з динамікою ЗВР НБУ (рис. 3).



Рис. 3. Динаміка сальдо валютних інтервенцій і обсягів ЗВР НБУ в 2005 – I півр. 2015 рр.

Джерело: розраховано та побудовано автором за даними [11]

На рис. 3 наочно продемонстровано, що джерелом валютних інтервенцій НБУ виступають його ЗВР. Розглядаючи темпи їх приросту в річному обчисленні, варто відмітити, що до 2008 р. НБУ переважно скуповував іноземну валюту на внутрішньому ринку, про що свідчить додатне сальдо інтервенцій, яке найбільшого розміру за аналізований період (близько 10,5 млрд. дол. США) сягнуло в 2005 р. Однак, необхідність

підтримки купівельної спроможності гривні, яку суттєво похитнула світова фінансова криза 2008-2009 рр., змусила НБУ перейти до регулярного продажу (крім незначного позитивного сальдо за результатами 2010 р.) накоплених у ЗВР обсягів валютних цінностей. Так, найбільшими девальваційні інтервенції були в 2009 р. (їх сальдо склало понад 10 млрд. дол. США), що пояснюється сплеском незадоволеного попиту на іноземну валюту (спричиненим першою хвилею кризи), який завдав удару по купівельній спроможності національної валюти. Через це обсяги ЗВР з 2011 р. почали стрімко скорочуватися, і цей процес (хоча й дещо уповільнившись) досі продовжується.

В лютому 2014 р. НБУ здійснив перехід до ринкового курсоутворення. У таких умовах змінюється мета проведення валютних інтервенцій: замість підтримки курсу на певному рівні, вони, на розсуд ЦБ, можуть використовуватися для усунення незбалансованості валютних курсів, підтримки спокою на ринку, акумуляції ЗВР і забезпечення пропозиції іноземної валюти [8, с. 163].

З'ясуємо, як впливали інтервенції НБУ на курс гривні до долара США після відмови від підтримки офіційного курсу (рис. 4).

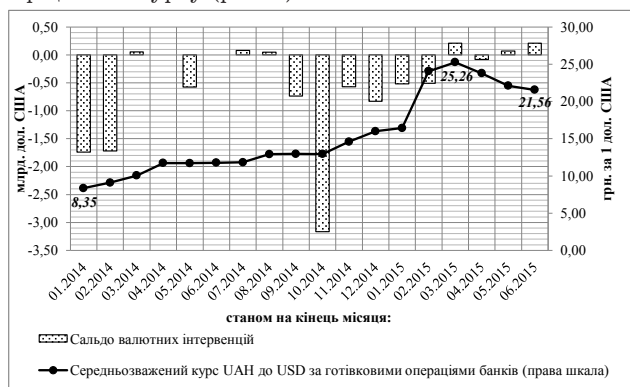


Рис. 4. Динаміка сальдо валютних інтервенцій і середньозваженого валютного курсу гривні до долара США за готівковими операціями банків у 2014 – I півріччі 2015 рр.

Джерело: розраховано та побудовано автором за даними [11]

Як зображено на рис. 4, за досліджуваній період (тобто, за 1,5 роки) середньозважений готівковий валютний курс гривні до долара США збільшився більше, ніж в 2,5 рази – з 8,25 грн. в січні 2014 р. до 21,56 грн. за 1 долар в червні 2015 р. Найбільшого ж значення курс сягнув у березні 2015 р., склавши 25,26 грн. (тобто, перевищивши найнижчий показник втричі).

Рис. 4 наочно демонструє відсутність будь-якої залежності між проведенням валютних інтервенцій і зміною валютного курсу. Так, курс демонстрував тенденцію до зростання і в умовах продажу НБУ значних обсягів іноземної валюти (01-02.2014; 05.2014; 9-12.2014; 01-02.2015), і під час зворотних за напрямком інтервенцій (03.2014; 07-08.2014; 03.2015). Більше того, найбільш суттєва інтервенція (більше 3 млрд. дол. США), що мала місце в жовтні 2014 р., змогла лише зупинити

зростання курсу на один місяць. В той самий час, продаж 80 млн. дол. США у квітні 2015 р. супроводжувався розворотом тренду в бік поступового зниження курсу гривні до долара США.

Проведений аналіз емпіричних даних свідчить про поступову втрату НБУ контролю над валютним курсом за допомогою валютних інтервенцій. Втім, це можна назвати нормальною тенденцією, адже вітчизняні та закордонні науковці сходяться у думці, що в умовах вільного курсоутворення інтервенції тим результативніші, чим рідші [7, с. 52; 8, с. 164]. Це можна пояснити певним ефектом несподіваності, адже несумлінні гравці валютного ринку в такому разі не зможуть «підіграти» панічні настрої в суспільстві для продажу іноземної валюти за штучно високим курсом.

Виходячи з того, що в Україні протягом останнього року інтервенції проводилися мало не щомісяця, нам складно сповна погодитися з думкою О.І. Береславської, про те, що в умовах, коли національна валюта є «внутрішньою» (як, наприклад, гривня), «...практично неможливим стає забезпечення стабільності курсу національної валюти шляхом проведення валютних інтервенцій ЦБ, оскільки валютні резерви не поповнюються, а обсяги інтервенційних операцій зростають.» [3, с. 27]. Дійсно, сьогодні придбана банками на валютних аукціонах НБУ валюта не поступає на відкритий ринок, а миттєво осідає в резервних фондах банків і на кореспондентських рахунках у закордонних банках. Проте це свідчить не про неефективність валютних інтервенцій як таких, а, радше, про нерозвиненість та корумпованість банківської системи України, що знаходить свій прояв у таких спекулятивних діях банків, як створення штучної «валютної спроби» в економіці, «втамувати» яку за допомогою лише валютних інтервенцій неможливо.

Таким чином, мусимо, по-перше, констатувати наявність суттєвих недоліків у правовому стимулюванні банківської системи до формування здорового конкурентного середовища серед банків; по-друге, відзначити, що валютні інтервенції як метод використання ЗВР, спрямований на стабілізацію валютного курсу національних грошей, є надзвичайно ефективним для країн із замкненою валютою, але за умови наявності розвинutoї банківської системи.

Висновки і пропозиції. Виявлені підходи вітчизняних економістів до сутності валютних інтервенцій мають низку недоліків, які не дозволяють чітко та однозначно розглядати сутність валютних інтервенцій. Тому в статті було надано визначення сутності валютної інтервенції, яке, на погляд автора, більш точно і всеохоплююче характеризує сутність валютних інтервенцій. У роботі було показано, що інтервенції не можуть бути ані формою, ані методом, ані інструментом девізної політики, а належать до методів валютного регулювання, є проявом застосування такого інструменту валютного регулювання як ЗВР ЦБ.

У статті були запропоновані нові підходи до класифікації валютних інтервенцій і виділено шість класифікаційних ознак їх видів. Була також з'ясована роль валютних інтервенцій та їх місце у валютному регулюванні. Аналіз емпіричних даних показав, що в умовах ринкового курсоутворення теперішня модель проведення валютних інтервенцій НБУ не є дієвою для забезпечення сталого валютного курсу гривні.

Література:

- Neely C. J. Central Bank Authorities – Beliefs about Foreign Exchange Intervention [Text] / Christopher J. Neely // Federal Reserve Bank of St. Louis' Working Paper. – 2007. – № 45. – 43 p.
- Official Foreign Exchange Intervention [Text] / Sh. Ishii, J. I. Canales Kriljenko, R. P. Guimarrès, C. Karacadag // Occasional Paper. – 2006. – № 249. – 52 p.
- Береславська О. І. Девальвація гривні та спричинені нею виклики для України [Текст] / О. І. Береславська // Вісник НБУ. – 2015. – № 2. – С. 26-33.
- 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.
- Бодрова Н. Е. Теоретичні аспекти управління валютними інтервенціями центральним банком [Текст] / Н. Е. Бодрова // Фінансовий простір. – 2015. – № 1 (17). – С. 43-47.
- Бритченко І. Г. Валютні резерви як основна складова валютних інтервенцій [Текст] / І. Г. Бритченко, Є. Ю. Власенко // Фінанси, облік і аудит. – 2013. – Вип. 1 (21). – С. 22-29.
- Валютні інтервенції центрального банку: обзор теории и практики [Текст] / С. Моисеев, В. Шилов, Д. Касимова, М. Кузьмин // Аналитический банковский журнал. – 2009. – № 1 (164). – С. 48-55.
- Журавка Ф. А. Валютные интервенции НБУ как метод регулирования обменного курса гривны [Текст] / Ф. А. Журавка // БизнесИнформ. – 2007. – № 12 (2). – С. 162-165.

9. 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.
10. Могадам Р. Стабилизация в Украине / Реза Могадам // [Електронний ресурс]: Официальный сайт Международного валютного Фонда. – Режим доступа: <http://www.imf.org/external/russian/np/blog/2014/043014r.pdf>
11. Основні тенденції валютного ринку. Статистика: Оперативні дані [Електронний ресурс]: Офіційне інтернет-представництво НБУ. – Режим доступа: http://www.bank.gov.ua/control/uk/publish/category?cat_id=58039
12. Перехрест Л. М. Валютна інтервенція як метод регулювання валютного ринку в умовах вітчизняної економіки [Текст] / Л. М. Перехрест, Р. Ю. Баранюк // Збірник наукових праць Національного університету державної податкової служби України. – 2014. – № 1. – С. 162-171.
13. Про Національний банк України [Електронний ресурс]: Закон України від 20 травня 1999 року № 79-ХІV. – Режим доступа: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/679-14>
14. Шелудько С. А. Аналіз сучасних підходів до визначення економічної сутності валютного регулювання [Текст] / С. А. Шелудько // Науковий вісник ОНЕУ. – 2015. – № 3 (223). – С. 181-195.

Шелудько Сергей Андреевич

аспирант кафедри банківського дела

Одесского национального экономического университета

**РОЛЬ ВАЛЮТНЫХ ИНТЕРВЕНЦИЙ ЦЕНТРАЛЬНОГО БАНКА
В ВАЛЮТНОМ РЕГУЛИРОВАНИИ****Аннотация**

Статья посвящена научному обоснованию роли валютных интервенций центрального банка в валютном регулировании. На основании обобщения взглядов ученых-экономистов определена сущность валютных интервенций. Установлена их связь с золотовалютными резервами, обозначено место интервенций среди методов валютного регулирования. Дана характеристика механизма влияния валютных интервенций на валютные отношения. Определено место валютных интервенций НБУ в процессе обеспечения устойчивости гривны.

Ключевые слова: валютная политика, валютное регулирование, валютные интервенции, валютный курс, золотовалютные резервы, Национальный банк Украины.

Sheludko Sergii Andriiovych

Post-graduate Student of the Chair of Banking,

Odessa National Economic University

**THE ROLE OF THE CENTRAL BANK'S FOREIGN EXCHANGE INTERVENTIONS
IN THE FOREIGN EXCHANGE REGULATION****Summary**

The article is dedicated to the scientific substantiation of the role of foreign exchange interventions of the central bank in the foreign exchange regulation. On the basis of generalization the views of economists it is determined the essence of foreign exchange intervention. It is designated their connection with foreign exchange reserves, indicated the place of interventions among the methods of the foreign exchange regulation. It is given the characteristic to the mechanism of the foreign exchange interventions' effect on the foreign exchange relations. It is determined the place of foreign exchange interventions of NBU during the ensuring stability of the hryvnia.

Keywords: exchange rate, foreign exchange interventions, foreign exchange policy, foreign exchange regulation, foreign exchange reserves, National bank of Ukraine.