

УДК 336.748

ВПЛИВ ВАЛЮТНО-КУРСОВОЇ ПОЛІТИКИ ІНФЛЯЦІЙНОГО ТАРГЕТУВАННЯ НА КОНКУРЕНТОСПРОМОЖНІСТЬ БАНКІВСЬКОГО СЕКТОРУ ЕКОНОМІКИ УКРАЇНИ

Капушак В. В., аспірант Класичного приватного університету, м. Запоріжжя

Капушак В.В. Вплив валютно-курсової політики інфляційного таргетування на конкурентоспроможність банківського сектору економіки України.

Проведено аналіз основних напрямів валютно-курсової політики НБУ. Детально розглянуто основних механізмів впливу НБУ на валютну стабільність банківського сектору національної економіки. Досліджено як зовнішні так і внутрішні фактори впливу на валютні коливання національної валюти в банківському секторі. Визначено основні інфляційні риси нової монетарної політики НБУ – інфляційне таргетування, його позитивні та негативні ефекти на національну валюту в кризових умовах в банківському секторі України.

Kapushak V. Effect of monetary and exchange rate policy of inflation targeting on the competitiveness of Banking Sector of Economy of Ukraine.

Basic direction kursovouy monetary and exchange rate policy of the NBU have been analyzed. Main mechanisms of the NBU influence on currency stability of the banking sector of national economy have been thourougly studied. Internal and external factors of influence on national currency fluctuations in Banking sector have been analyzed. The basic inflation features of the NBU new monetary policy –inflation targeting have been define as well as its positive and negative effect on national currency in the crisi condition of the Banking sector in Ukraine.

Капушак В.В. Влияние валютно-курсовой политики инфляционного таргетирования на конкурентоспособность банковского сектора экономики Украины.

Проведен анализ основных направлений валютно-курсовой политики НБУ. Детально рассмотрены основные механизмы влияния НБУ на валютную стабильность банковского сектора национальной экономики. Исследованы как внешние так и внутренние факторы, влияющие на валютные колебания национальной валюты в банковском секторе. Определены основные инфляционные черты новой монетарной политики НБУ - инфляционное таргетирование, его положительные и отрицательные эффекты на национальную валюту в кризисных условиях в банковском секторе Украины.

Постановка проблеми. Підтримка валютно-курсової політики в банківському секторі економіки України, змушує Національний банк України (НБУ) постійно шукати нові можливості по оптимізації валютних відносин між суб'єктами фінансового ринку. Головним чинником, що визначає валютно-курсову політику НБУ є законодавство, Конституція України та постанови Уряду і НБУ. Валютні коливання впливають на банківський сектор, як стимулюючий інструмент, змушуючи систему змінюватися перед вимогами національного та міжнародного ринку фінансів.

Регулювання механізмів валютної-курсової політики України в банківському секторі визначає основні засади роботи центрального банку України, що має вплив в цілому на фінансовий стан та діяльність банківських установ в банківському секторі України. Тому вважаємо, що доцільно проаналізувати основні фактори впливу на валютно-курсову політику Національного банку та нову стратегію інфляційного таргетування, що є регулятором стабільності валютно-курсового обміну під час інфляційних процесів.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Вагомий внесок у дослідження монетарної політики НБУ та аналіз проблематики валютно-курсowego контролю центральним банком України та нової монетарної політики – “інфляційного таргетування”, внесли наступні вчені та відомі експерти в сфері економіки такі, як О.М.Клименко, Є.М. Андрушак, Ю.В. Горбата, Е.А. Ткаченко, В. Юрчишин, А.Баронін, Е. Найман, Р.Шпек, О.Блінов та інші. Проте, вплив валютно-курсowego політики інфляційного таргетування потребує додаткового розгляду та аналізу, тому що вплив інфляційного таргетування на банківський сектор та українську економіку в цілому є новою методологією монетарного контролю Національного банку.

Виклад основного матеріалу дослідження.

Кризові явища та валютно-курсowski коливання ціни грошової маси національної валюти та іноземної, вимагають гнучкі підходи та швидке реагування на зміни в валютного курсу на валютному ринку України. Одним з головних регуляторів, який впливає на механізм функціонування валютно-курсowego ринку України, є НБУ, що проводить монетарну політику згідно положення Закону України “Про Національний банк України”. За формування головних засад Національного банку відповідає Рада Національного Банку України, що розробляє основні напрями грошово-кредитної політики, що включають інструменти валютно-курсowego регулювання банківського сектору України [1].

Таргетування інфляції (inflation targeting) – монетарний режим, який передбачає відповідальність центрального банку за дотримання проголошення значення офіційного показника інфляції (таргету) протягом визначеного періоду часу. Відповідальність центрального банку обумовлена можливістю використання усього переліку інструментів монетарної політики, у випадку загрози недотримання зазначеного таргету.

Згідно нової постанови НБУ “Про основні засади грошово-кредитної політики на 2016-2020 роки” був обраний новий шлях валютно-курсowego стабілізації - інфляційне таргетування.

На основі проведених досліджень Національним банком було визначено, що середовище низької і стабільної інфляції є одним з інструментів економічного зростання. Ампліфікація можливостей валютно-курсowego обміну в банківському секторі надає можливості дотримуватися певного діапазону обмінного курсу.

Національний банк буде послаблювати свої інструменти введення монетарної політики за контролем валютно-курсowego обміну в банківському секторі, але будуть здійснюватися інтервенції на валютний ринок з метою: 1) акумулювання міжнародних резервів; 2) стабілізації механізму валютного ринку; 3) сприяння трансмісії ключової процентної ставки, як основного методу грошово-кредитної політики в стабілізації волатильності обмінного курсу в банківському секторі економіки України [2].

Головним партнером в стабілізації валютно-курсowego обміну виступає Міжнародний Валютний фонд, який разом з органами державної влади, зокрема з НБУ спрямовують свої зусилля на відновлення резервів, скорочення інфляційного тиску, підвищення інституційного впливу НБУ на фінансовий ринок. Однак головною метою є підвищення довіри до банківського сектору та його детальний моніторинг для швидкого реагування на кризові явища [3]. Наразі підтримка гнучкого обмінного курсу займає одне головних місць в валютно-курсowski політиці НБУ та Міжнародного валютного фонду. Контроль іноземної валютної маси й надалі буде пріоритетом для покриття валютних потреб валютного ринку держави [3].

На основі дорожньої карти Національного банку України ,Положення Закону України “Про Національний банк України”, Інфляційного звіту НБУ і Програмі співробітництва з Міжнародним валютним фондом, було проаналізовано, досліджено та скомпоновано вплив всіх фінансових інструментів на банківську конкурентоспроможність під впливом політики інфляційного таргетування [1-4]. (рис.1)

Основними стабілізаційними заходами НБУ в монетарній політиці є резервування по залученню коштів в банківському секторі України, що встановлюються на основі

нормативів НБУ. Але залучені кошти на основі субординованого боргу від банків-резидентів та міжнародних організацій, виходить за рамки стандартів .

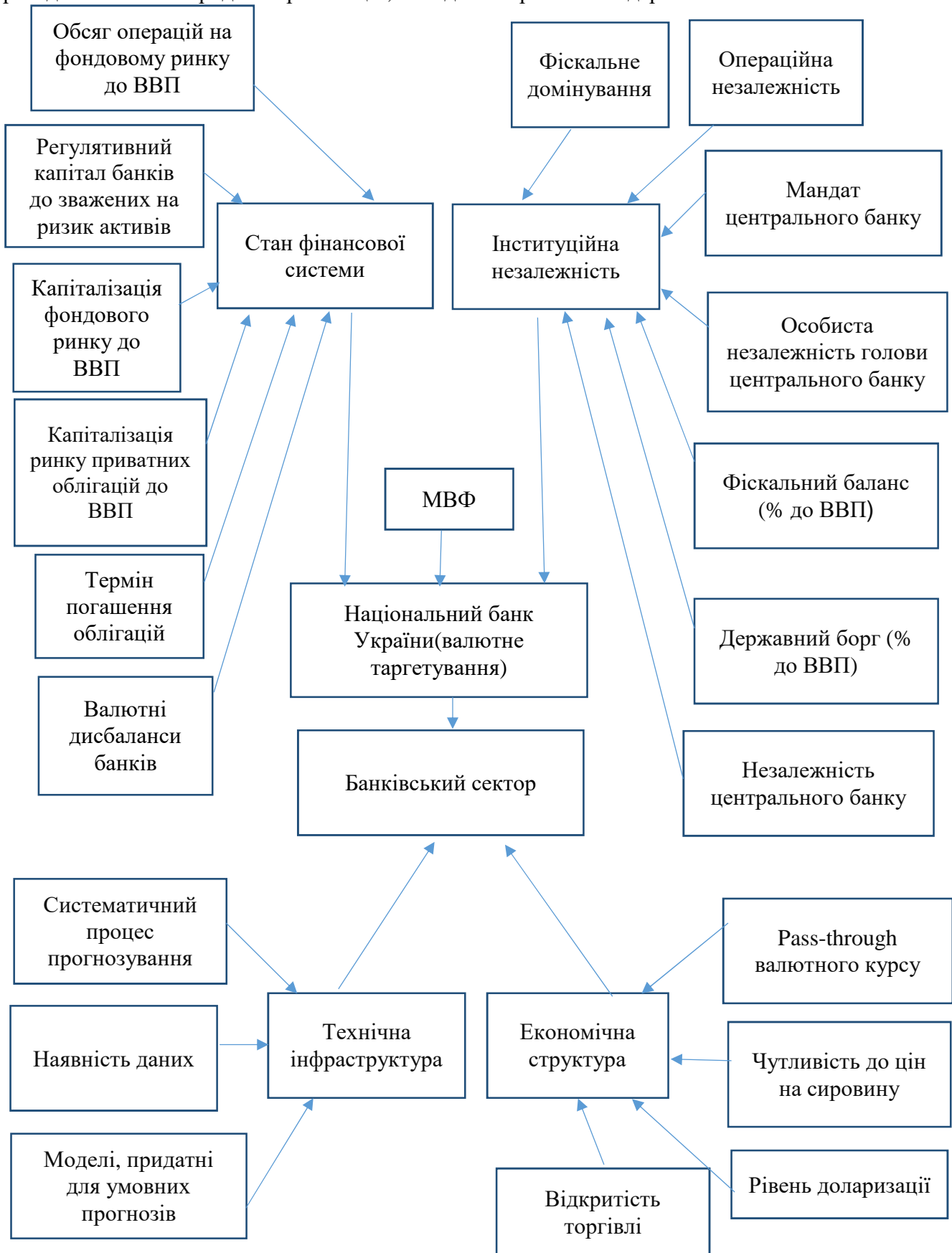


Рисунок 1 – Факторна модель впливу монетарної політики Національного банку України на банківський сектор економіки України (удосконалено автором)

Стандарт нормативу згідно якого функціонує резервування в банківському секторі України є для всіх однаковий, але є винятки. Диференціація нормативної бази НБУ дає змогу встановлювати порядок визначення облікової та процентної ставки за кредитними та депозитними овернайтами, ставки залучення тимчасово вільних коштів банків, рефінансування та стабілізаційними кредитами [1,4].

Згідно досліджень Клименко О.Н., одним з монетарних інструментів ведення валютно-курсової політики Національним банком в банківському секторі є валютні інтервенції. Валютна інтервенція – це цілеспрямований вплив Національного банку на валютно-курсовий обмін з метою стабілізації національної валюти через операції з купівлі-продажу іноземних валют [6].

Вважаємо, що валютні інтервенції є одним з інструментів інфляційного таргетування, що стабілізують валютно-курсові відносини в банківському секторі. Основними засадами валютної інтервенції є рівноправність між всіма суб'єктами валютного ринку, дії НБУ є передбачуваними, використання лише однієї іноземної валюти та купівля-продаж здійснюються на засадах ринку продаж по найвищій ціні та купівля по найнижчій [5].

В аналітичному огляді валютного ринку України за підсумками 2015 року проведеним агентством Рюрик за 01.01.2015 р. – 01.01.2016 р. офіційний курс української валюти зменшився з 1 576,86 грн./100 дол. США станом на 01.01.2015 р. до 2 400,07 грн./100 дол. США станом на 01.01.2016 р. Протягом вказаного проміжку часу пікове значення офіційного курсу було зареєстроване 26 лютого 2015 року – 3 001,01 грн. за 100 дол. США. Сукупний обсяг інтервенцій НБУ на міжбанківському валютному ринку за підсумком 2015 року (4 250,7 млн. дол. США) є значно меншим, ніж аналогічний показник за 2014 рік (11 127,0 млн. дол. США) (рис. 2).

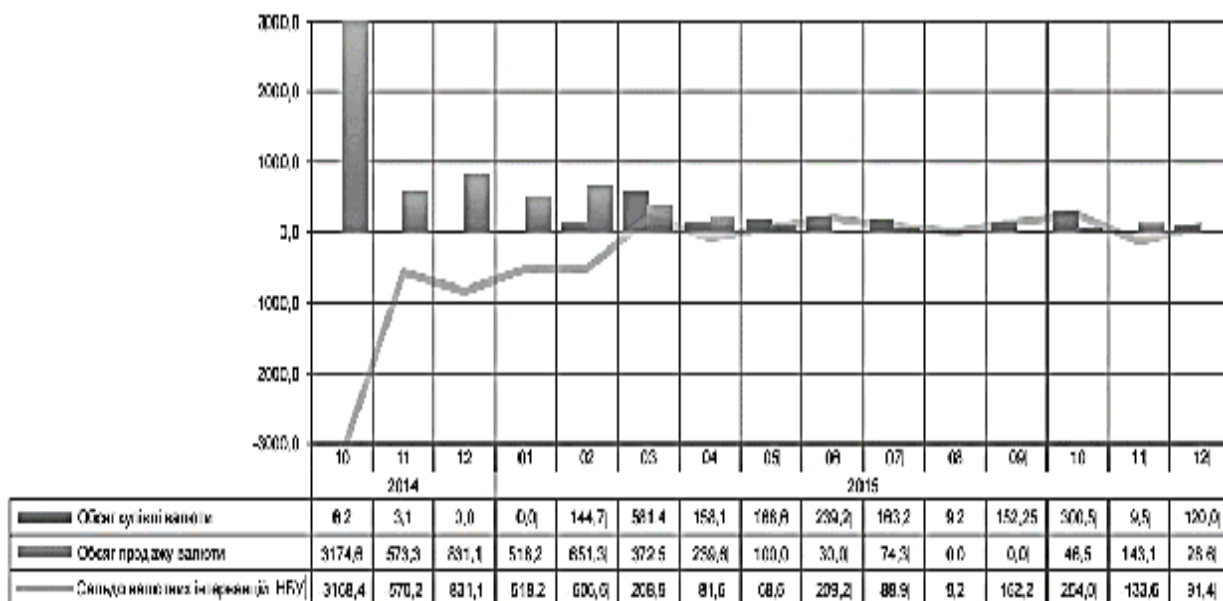


Рисунок 2 – Сальдо валютних інтервенцій Національного банку України [7]

Основним інструментом валютних інтервенцій Національного банку є долари США, євро, австралійські долари та фунти стерлінгів. Здійснювана політика Регулятором в банківському секторі протягом 2014 року була спрямована на продаж валюти для стабілізації валютно-курсових потреб валютного ринку України. Але в 2015 році відбулося накопичення валютних резервів Національного банку.

Інтервенції на валютно-ринку були , але купівля та продаж іноземної валюти були майже однаковими (2 046,6 млн. дол. США та 2 204,1 млн. дол. США девальвації на початку 2016 року змушує регулятора витратити кошти з резервів для задоволення попиту на міжбанківському валютному ринку і утримання курсу. За останніми даними, за січень-

лютий 2016 року сальдо інтервенцій на міжбанківському валютному ринку склало (-) 233,1 млн. дол. США [7].

Плаваючий обмінний курс гривні наразі не є доцільним, бо існують фактори впливу на валютно-курсову політику інфляційного таргетування банківського сектору, що встановлюють неправильні зв'язки впливу на механізми інфляційного таргетування банківського сектору. Причинами неоднозначності впливу інфляційного таргетування на гнучкий валютно-обмінний курс є політична нестабільність, великі очікування суб'єктів валютного ринку, щодо інфляції національної валюти, спекулятивні дії, що спричиняє додатковий тиск на національну валюту. Але з іншого боку це поштовх в розвитку механізмів хеджування на валютному ринку банківського сектору України, використання ф'ючерських та форвардних контрактів, які є на даний момент неліквідними та нерозвиненими на українському ринку [8].

Вирішення питання монетарної політики валютно-урсового обміну банківського сектору України – головна мета до стабілізації міжбанківського валютного ринку. Головною функцією НБУ є стабільна валюта, але його чіткого тлумачення уникає сам Національний банк. У середині 2014 року Національний банк відмовився підтримки національної валюти, а перейшов до макростабілізаційних заходів інфляційного таргетування, що суперечить самому законодавству про Національний банк. На прикладі інших держав використання інфляційного таргетування використовують в комплексі з іншими засобами регулювання та стабілізації валютного ринку.

Новий підхід до регуляції валютно-обмінного курсу банківського сектору шокував експертів, що спричинив більший ажітаж доларизації фінансових відносин, відтік іноземного капіталу та приріст інфляційних очікувань.

Сам підхід інфляційного таргетування базується на прив'язці слабкої економіки к сильній, тому прийняття нового монетарного курсу на інфляційне таргетування має більшу зорієнтованість на банківський сектор економіки який є потужнішим. Прив'язка нашого банківського сектору економіки як частини процесу інфляційного таргетування має спиратися на антиінфляційний досвід США, до валюти якої прив'язана українська гривня [9]. На основі досліджень Д.Хенрі та Дж.Помероя – економістів з компанії HSBC, - зміна міжбанківського валютно-обмінного курсу національної валюти немає ефекту який був раніше. Проводячи аналітику кризової ситуації за 2008 рік, довгострокового ефекту від девальвації валюти не набуло великого впливу на підйом національної економіки. Звіт Світового банку по стабілізаційним заходам, країнам економіки що розвиваються, виявив що здійснення девальваційних заходів на міжбанківському валютного ринку не було такими ефективним за 2004 -2012, як у попередній період [11].

Політика валютно-обмінного курсу в банківському секторі України нерозривно пов'язана з експортними цілями української економіки, це один з головних драйверів, що впливають на темпи зростання банківського сектору в Україні. Постійна волатильність валютно-обмінного курсу на міжбанку приводить до невизначеності, напрямку в якому буде розвиватися банківський сектор та економіка держави в цілому.

Девальвація є лише тимчасовим заходом, який можна використовувати в інфляційному таргетуванні. На рис.3 приведено аналітичні дані взаємозалежності валютного курсу на міжбанку та експортних обсягів, він відображає взаємозалежність валютно-обмінного курсу на міжбанку та експортних можливостей національної економіки України [10]. Зміни обсягів експорту України, Білорусі, та Казахстану та валютного курсу на міжбанку (рис.3-5) [10].

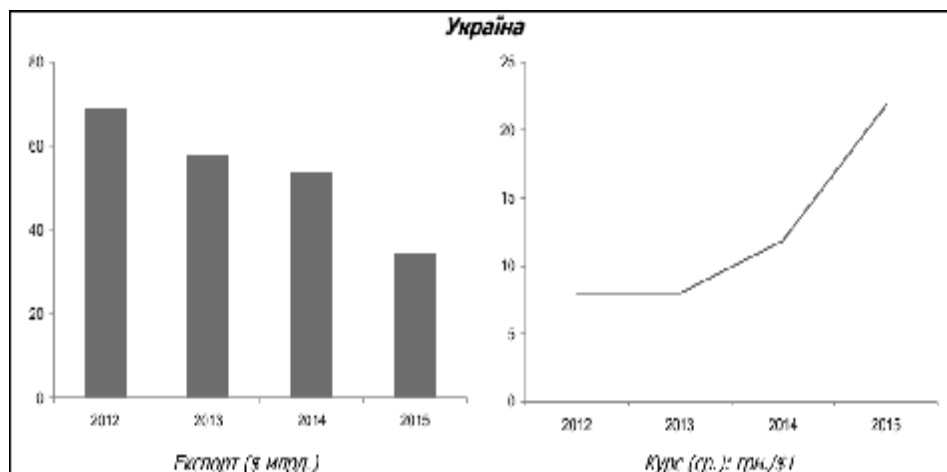


Рисунок 3 – Взаємозалежності валютного курсу на міжбанку та експортних обсягів України

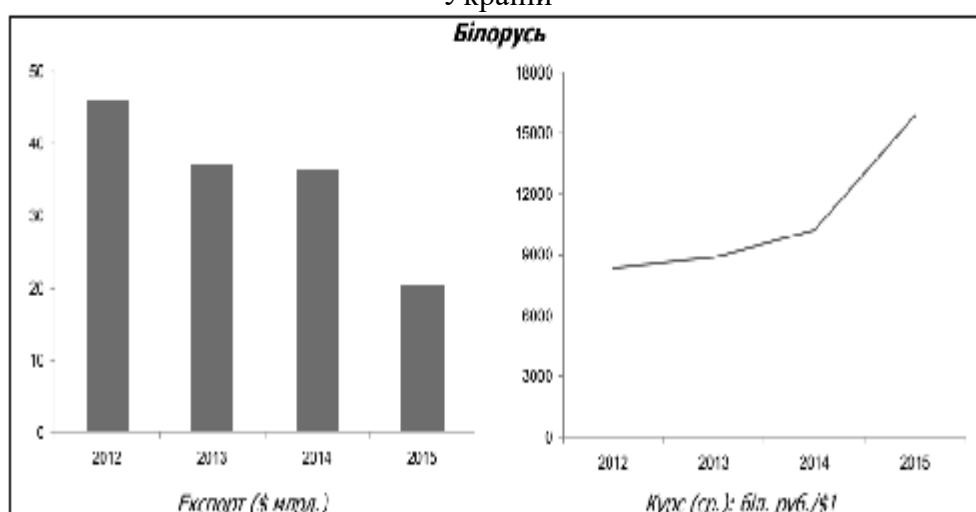


Рисунок 4 – Взаємозалежності валютного курсу на міжбанку та експортних обсягів Білорусі

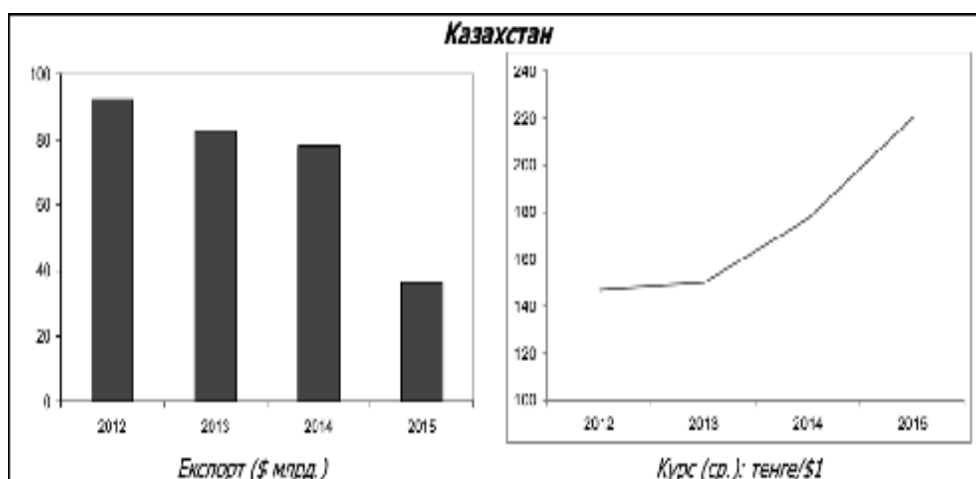


Рисунок 5 – Взаємозалежності валютного курсу на міжбанку та експортних обсягів Казахстану

Але на думку інших експертів, зокрема Е. Наймана інфляційне таргетування, як монетарна політика Національного банку не є ампліфікацією можливостей впливу Національного банку на міжбанківський валютно-курсовий обмін. Хоча політика інфляційного таргетування валютно-курсового обміну банківського сектору є нерозривно

пов'язаною зі всіма складовими національної економіки, інфляційне таргетування має цілий ряд факторів, що впливають на основні таргети валютно-курсової політики. До основних факторів інфляційного таргетування відноситься бюджетна політика, податкова політика, динаміка ціна на послуги ЖКГ, газ для населення, динаміка цін на світові сировинні ресурси, динаміка розвитку національної економіки [12].

Українська економіка відноситься до перехідних економік, тому для надходжень іноземної валюти та стабілізації валютно-обмінного курсу банківського сектору, валютна політика здійснювана Національним банком має бути прогнозованою. Регулятивні підходи НБУ мають бути достатньо дієвим, використовуючи як ринкові так і адміністративні інструменти впливу на валютно-курсний обмін в банківському секторі. Держава з нестабільним валютно-курсним ринком банківського сектору мультиплікує ефект відтоку іноземного капіталу. Тому валютно-курсва політика інфляційного таргетування (рис. 6) має виконуватися в комплексі з монетарними методами контролю валютно-курсного обміну на міжбанку [12].

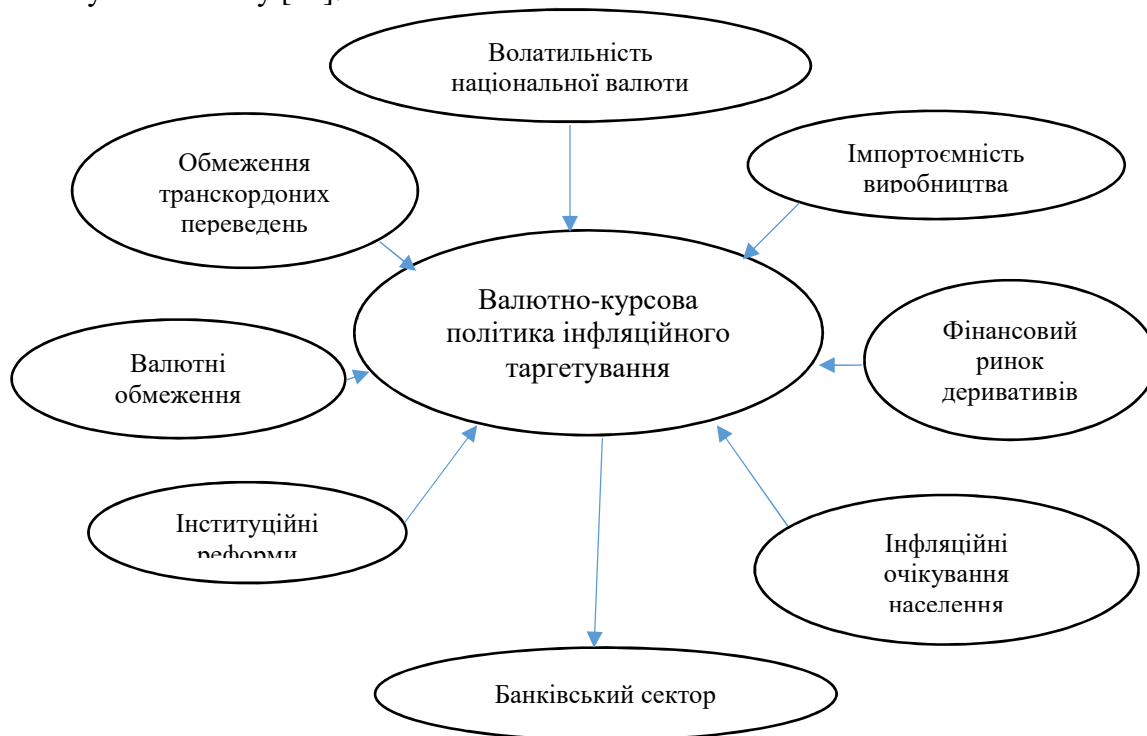


Рисунок 6 – Факторна модель впливу на формування інфляційного таргетування (розроблено автором)

Однак ліберальність економіки України нівелює слабо розвинений валютний ринок банківського сектору України. Постійне використання адміністративних методів, слабка сегментація фінансового ринку, перешкоди транскордонному руху іноземних капіталів, сприяла слабкому розвитку банківського фінансового сектору. Треба підкреслити, що законодавча база України наразі не відповідає сучасній системі деривативів, обмеженість лише свопами та наявність адміністративних обмежень, знижує конкурентоспроможність банківського сектора України. Здійснення валютно-курсової політики інфляційного таргетування, повинно опиратися на розвинений валютний ринок та гнучку систему монетарних режимів Національного банку України [13].

Тому на нашу думку валютно-курсва політика інфляційного таргетування банківського сектору має бути лише однією з методик монетарних методів Національного банку. Використання як стимулюючих та контролюючих монетарних режимів має спиратися на аналітику державних та іноземних експертів в сфері банківського сектору валютного регулювання. Нами представлено факторну модель впливу на формування інфляційного таргетування.

Висновки: Ефективність монетарної політики Національного банку визначається стабільністю національної валюти, згідно законодавства України. Валютно-курсова політика інфляційного таргетування спрямована на зменшення інфляції, але якими методами користуватися, треба детально аналізувати всі вигоди. Головною метою мають бути довгострокові цілі, які будуть сприяти зростання банківського сектора та економіки в цілому. Використання девальваційних інструментів на національну валюту, це закриття очей на проблеми які є зараз та будуть в майбутньому. Тому, треба розуміти, які вигоди буде приносити девальвація в довгостроковій перспективі всім секторам економіки, зокрема банківський, котра є головним буфером та відображенням стабільності національної економіки держави.

Список використаних джерел:

1. Про Національний банк України : Закон України від 20.05.1999 № 679-XIV [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon5.rada.gov.ua/laws/show/679-14>
2. Про основні засади грошової-кредитної політики на 2016-2020 роки : Постанова НБУ; Пропозиції від 18.08.2015 № 541 [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon5.rada.gov.ua/laws/show/v0541500-15>
3. Міністерство фінансів України : Офіційний сайт : [Електронний ресурс]. – Режим доступу <http://www.minfin.gov.ua/>.
4. Ткаченко О.О. Грошово-кредитна політика та фінансова стійкість банківської системи України / О.О. Ткаченко / Управління розвитком №4 (182). - 2015. - С. 29 - 34
5. Клименко О.М. Інструменти реалізації валютної політики НБУ /О.М. Клименко / Науковий вісник Академії муніципальної управління: Серія «Економіка», Вип. 1, 2014. – С. 80-88.
6. Космина О.М. Валютна інтервенція як інструмент валютно-курсової політики [Електронний ресурс] / О.М. Космина, Р.Ю. Шевчук. – Режим доступу : http://www.rusnauka.com/13_EISN_2012/Economics/3_109360.doc.htm.
7. Аналітичний огляд валютного ринку України за підсумками 2015 року [Електронний ресурс] /Національне рейтингове агентство «Рюрік». – Режим доступу : http://www.rurik.com.ua/documents/research/Currency_2_2015.pdf
8. Андрущак Є.М. Аналіз передумов запровадження інфляційного таргетування в Україні / Є.М. Андрущак, Ю.В. Горбата // Молодий вчений. - № 10 (25). – 2015. – С. 65-71.
9. Юрчишин В. Глобальний контекст валютної політики і напрями посилення стійкості національної грошової одиниці в Україні / Наук ред. В. Юрчишина/ Сучасна валютна політика та особливості її реалізації в Україні. – Київ: Заповіт. 2016. – С. 5-47.
10. Баронін А. Вплив девальвації на національний експорт: системні зміни в сучасному вимірі / А. Баронін / Наук ред. В. Юрчишина/ Сучасна валютна політика та особливості її реалізації в Україні. – Київ: Заповіт. 2016. – С. 48-54.
11. Countries Looking to Devalue Their Way to Growth Have a Big Problem. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.bloomberg.com/news/articles/2015-09-24/countries-looking-to-devalue-their-wayto-growth-have-a-big-problem-hsbc-says>.
12. Найман Э. Какой режим валютного курса нужен Украине / Э. Найман / Наук ред. В. Юрчишина/ Сучасна валютна політика та особливості її реалізації в Україні. – Київ: Заповіт. 2016. – С.55-61.
13. Шпек Р. Нова валютна політика України: на що потрібно звернути увагу / Р. Шпек, О. Блінов / Наук ред. В. Юрчишина/ Сучасна валютна політика та особливості її реалізації в Україні. – Київ: Заповіт. 2016. – С.101-110.

Ключові слова: валюта, монетарна політика, валютно-курсова політика інфляційне таргетвання, конкурентоспроможність. .

Ключевые слова: валюта, монетарная политика, валютно-курсовая политика инфляционное таргетирование, конкурентоспособность. .

Keywords: currency, monetary policy, exchange rate policy of inflation targeting, competitiveness.