

УДК 336.74

ЖУРАВКА Ф.А.

ВАЛЮТНЫЕ ИНТЕРВЕНЦИИ НБУ КАК МЕТОД РЕГУЛИРОВАНИЯ ОБМЕННОГО КУРСА ГРИВНЫ

Постановка проблемы. Динамические процессы, которые происходят в мировом хозяйстве, особенно выразительно находят свое отображение в финансовом секторе экономических отношений. Самым динамичным и консолидирующим сектором международных экономических отношений стали валютные рынки, которые на сегодня по своим объемам, количеством операций та кругом участников не имеют аналогов в мире.

Эффективное функционирование валютных рынков, на которых балансируются спрос и предложение на валюту, а также определяются валютные курсы, невозможно без периодического вмешательства центральных банков. Одним из наиболее действенных методов регулирования валютных курсов является девизная политика центрального банка, которая осуществляется путем проведения валютных интервенций.

Хотя за последние годы роль и эффективность валютных интервенций во всем мире заметно снизилась, тем не менее, они занимают прочное место в инструментарии центральных банков.

Анализ публикаций. Существенный вклад в исследование проблем эффективности политики валютных интервенций центральных банков для стран с трансформационной экономикой внесли известные зарубежные и отечественные ученые и практики: Э. Долан, Р. Фатум, Дж. Френкель, Е. Береславская, А. Гальчинский, А. Дзюблук, С. Михайличенко, А. Савченко, В. Стельмах, В. Ющенко и целый ряд других.

Цель статьи – рассмотреть понятие, основные виды, а также роль и место валютных интервенций на валютном рынке Украины.

Изложение основного материала. Согласно классическому определению валютная интервенция – это операция денежных властей по воздействию на обменный курс валюты.

Как сказано в «Годовом отчете о валютных соглашениях и валютных ограничениях» Международного валютного фонда интервенции обычно проводятся в форме покупки или продажи иностранной валюты центральным банком или фондом стабилизации валюты во внутренних сделках с коммерческими банками с целью воздействия на валютный курс. После заключения Ямайского соглашения (Кингстон, 1976 год) и перехода к системе плавающих валютных курсов МВФ сохранил за собой три принципа, которыми должны были руководствоваться страны:

- запрет на манипулирование валютным курсом для уклонения от макроэкономической адаптации;
- обязательства по проведению в случае необходимости валютных интервенций для прекращения беспорядка на финансовых рынках, которые могут быть вызваны краткосрочными колебаниями валютного курса;
- страна должна учитывать при проведении интервенций интересы своих партнеров, в особенности тех, в чьей валюте проводится интервенция.

Руководство МВФ «О принципах политики интервенций» рекомендует использовать валютные интервенции для снижения волатильности валютного курса, но не для регулирования его уровня.

Покупка центральным банком национальной валюты и, соответственно, продажа иностранной на валютном рынке уменьшает объем валютных резервов и монетарную базу. Аналогичным образом покупка иностранных активов и продажа национальной валюты ведет к росту валютных резервов и денежной базы. Подобные операции, сказывающиеся на монетарной базе, носят название «нестерилизованные интервенции» (unsterilized intervention).

Если же центральный банк хочет избежать подчинения денежно-кредитной политики внешним целям, то ему необходимо устранить колебания денежной массы. Сделать это можно, если он одновременно с валютной интервенцией будет проводить компенсационные операции на открытом рынке по покупке (продаже) государственных ценных бумаг. Валютная интервенция с компенсацией носит название «стерилизованная интервенция» (sterilized intervention) [3].

При режимах фиксированных курсов сроки и объемы интервенций обычно неподконтрольны центральному банку. При гибких режимах интервенции осуществляются по усмотрению центрального банка, когда это требуется для устранения несбалансированности валютных курсов, поддержания спокойствия на неупорядоченных рынках, увеличения резервов и обеспечения предложения иностранной валюты. Однако опыт некоторых стран также показывает, что интервенции должны быть выборочными и ограниченными.

Как показывает опыт Мексики, Турции и Чили, официальные интервенции не всегда являются эффективным инструментом воздействия на валютный курс или уменьшения изменчивости. В действительности интервенции часто ведут лишь к увеличению изменчивости валютного курса.

Интервенции являются более эффективными, когда они проводятся относительно редко, благодаря усилению фактора неожиданности и укреплению доверия рынка к твердому намерению властей поддерживать гибкий валютный курс.

Положительным фактором является прозрачная политика интервенций. Многие страны, в том числе Турция и Филиппины, подтвердили свою приверженность рыночному валютному курсу, подчеркнув, что интервенции не будут применяться для таргетирования валютного курса. Более того, приверженность государства определенным целям интервенций позволяет рынку контролировать валютные операции центрального банка и обеспечивает его подотчетность за эти операции. Примером прозрачности является

публикация информации о политике интервенций в Австралии и Швеции с четким указанием оснований для проведения интервенций [1].

За сравнительно короткую историю становления и развития валютного рынка Украины валютные интервенции стали чуть ли ни единственным инструментом регулирования спроса и предложения на иностранную валюту, включая процедуру установления официального валютного курса.

Что касается последних тенденций в сфере интервенционной политики Национального банка Украины, то в августе 2005 года Правление НБУ приняло ряд постановлений относительно дальнейшей либерализации валютного рынка, что предоставило возможность оптимизировать процесс торгов на межбанковском валютном рынке, ограничив вмешательство Национального банка. Теперь НБУ должен осуществлять интервенции на межбанковском валютном рынке только лишь для того, чтобы нивелировать значительные колебания обменного курса гривны к иностранным валютам.

Для того, чтобы глубже осознать роль и место валютных интервенций НБУ в механизме функционирования валютного рынка Украины и процессе валютного курсообразования рассмотрим показатели межбанковского валютного рынка за 9 месяцев текущего года (табл. 1) и сравним их с аналогичными показателями за тот же период 2006 года (табл. 2).

Таблица 1

Показатели валютного рынка Украины за 9 месяцев 2007 года [4]

Месяц	Показатель		
	Объем валютного рынка, млн. долл. США	Объем валютных интервенций НБУ, млн. долл. США	Удельный вес интервенций в объеме валютного рынка, %
1. Январь	8260,0	223,4	2,7
2. Февраль	8387,8	265,4	3,2
3. Март	10942,1	505,7	4,6
4. Апрель	11452,6	335,7	2,9
5. Май	12161,2	1415,4	11,6
6. Июнь	10820,8	658,4	6,1
7. Июль	12726,7	1146,6	9,0
8. Август	14266,4	1575,3	11,0

9. Сентябрь	12993,6	787,3	6,1
В среднем	11334,6	768,1	6,8

Таким образом, за первые 3 квартала 2007 года имеем следующие средние показатели валютного рынка:

- среднемесячный объем межбанковского валютного рынка Украины составил 11334,6 млн. долларов США;
- среднемесячный объем валютных интервенций НБУ (сальдо) – 768,1 млн. американских долларов;
- среднемесячный удельный вес официальных интервенций НБУ в объеме валютного рынка – 6,8%.

Таблица 2

Показатели валютного рынка Украины за 3 квартала 2006 года [4]

Месяц	Показатель		
	Объем валютного рынка, млн. долл. США	Объем валютных интервенций НБУ, млн. долл. США	Удельный вес интервенций в объеме валютного рынка, %
1. Январь	6614,6	-938,7*	14,2
2. Февраль	5948,0	-179,0	3,0
3. Март	8954,0	-724,4	8,1
4. Апрель	7297,6	-232,8	3,2
5. Май	7844,2	244,1	3,1
6. Июнь	8279,1	247,3	3,0
7. Июль	8540,4	315,8	3,7
8. Август	9221,1	500,5	5,4
9. Сентябрь	9754,4	552,5	5,7
В среднем	8050,4	437,2	5,4

* знак «минус» означает продажу Национальным банком иностранной валюты на рынке

Таким образом, за 9 месяцев 2006 года средние показатели валютного рынка составили:

- среднемесячный объем межбанковского валютного рынка Украины – 8050,4 млн. долларов США;
- среднемесячный объем валютных интервенций НБУ (сальдо) – 437,2 млн. американских долларов;

- среднемесячный удельный вес официальных интервенций НБУ в объеме валютного рынка – 5,4%.

На основании рассчитанных средних показателей межбанковского валютного рынка Украины построим сравнительную таблицу (табл. 3).

Таблица 3

Сравнительная характеристика средних показателей
валютного рынка Украины в 2006-2007 гг.

Показатель	Годы		Отклонение 2007г. к 2006г., %
	2006	2007	
1. Объем рынка, млн. долл. США	8050,4	11334,6	40,8
2. Объем интервенций НБУ, млн. долл. США	437,2	768,1	75,7
3. Удельный вес интервенций к объему рынка, %	5,4	6,8	25,9

Выводы. Таким образом, за анализируемый период все абсолютные показатели валютного рынка Украины увеличились соответственно на 40,8%, 75,7% и 25,9%. Увеличение объема рынка является, безусловно, позитивной тенденцией.

Что касается показателей валютных интервенций на рынке, то можно сделать следующий вывод: несмотря на принятые меры по снижению вмешательства Национального банка Украины в функционирование внутреннего валютного рынка, он по-прежнему использует официальные интервенции как основной инструмент регулирования спроса и предложения и, как следствие, валютного курса.

Список использованной литературы

1. Карачадаг Чем, Дуттагупта Рупа, Фернандес Гилда, Ишии Шого От фиксированного курса к плавающему: нет причин для опасений // Финансы & развитие. – 2004. – №12. – С.20-23.
2. Щербакова О. Валютна політика Національного банку України // Вісник НБУ. – 2007. – №6. – С.6-9.

3. Fatum R. On the effectiveness of sterilized foreign exchange intervention. Working paper №10. ECB, 2000.
4. www.bank.gov.ua.

Аннотация

В предложенной статье рассмотрены понятие валютной интервенции, ее основные принципы, виды (стерилизованная и нестерилизованная), а также особенности механизма проведения валютных интервенций в странах с трансформационной экономикой, включая Украину.