

ЗАРУБІЖНИЙ ДОСВІД ЗДІЙСНЕННЯ ВАЛЮТНОЇ ПОЛІТИКИ ДЛЯ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ ФІНАНСОВОЇ СТАБІЛЬНОСТІ БАНКІВСЬКОЇ СИСТЕМИ УКРАЇНИ

Чайковський Є.Я.,

аспірант, факультет фінансів та обліку ЗУНУ

Науковий керівник – Дзюблюк О.В.,

д.е.н., професор, професор кафедри фінансів імені С. І. Юрія

Західноукраїнський національний університет

Стійкість розвитку економіки в державі значною мірою визначається станом національних валютних відносин, що в свою чергу, залежить від валютної політики країни. Валютна політика є ключовим інструментом у регулюванні зовнішньоекономічних відносин і має велике значення для забезпечення реалізації стратегії зростання економіки та розбудови ефективного ринкового механізму в Україні [4, с. 144].

Валютна політика взаємодіє з грошово-кредитними і трансформаційними процесами в економіках різноманітних держав. Більшість держав Східної Європи, включаючи Україну, перебували на етапі трансформаційних змін у стані стагфляції. Це змусило центральні банки встановити фіксований обмінний курс для стримування темпів інфляції. З покращенням фінансових ринків, відбувається поступове оздоровлення, що сприяє лібералізації валютного курсу та розвитку операцій на валютному ринку як повноцінного інструменту грошово-кредитного регулювання [5, с. 177].

Держави Східної і Центральної Європи застосовували різні стратегії валютної та грошово-кредитної політики для стабілізації своєї економіки. Однак, у проведенні валютної і монетарної політик можна

виокремити 3 головні стадії, кожна з яких має свої знаки [4, с. 145].

Період стабілізації (1990–1994 роки) розпочався з процесу реформування економік у 1989 році. В цей період спостерігалось швидке зростання маси грошей, що спричинило зростання темпів інфляції (в Чехії та Угорщині – на 25 %, а в середньому на 300 %). Це було наслідком лібералізації цін та торгівлі, значної девальвації національних валют і незбалансованості фіскальної політики. Крім того, цей період характеризувався значним зниженням обсягів виробництва практично в усіх країнах Східної і Центральної Європи [6, с. 244].

У подібних умовах більшість держав вважала, що запровадження режиму фіксованих валютних курсів буде надійним засобом для стабілізації монетарної політики. Це дозволило б знизити темпи інфляції та скоротити витрати, потрібні для її боротьби. Крім того, фіксація валютних курсів сприяла подоланню проблем, пов'язаних з недостатнім розвитком валютних ринків і відсутністю досвіду управління в центральних банківських установах.

У проміжний період (1995–2000 роки) спостерігалось відновлення темпів економічного зростання та зниження темпів інфляції. В зв'язку з

цим держави Східної і Центральної Європи розпочали використовувати більш гнучкі режими валютних курсів. Це сприяло значному зростанню обсягів іноземного капіталу, що надходило до цих держав [4, с. 146].

У підготовчий період, починаючи з 2001 року, зміна валютних режимів спрямована на виконання усіх вимог для вступу в Європейський грошово-кредитний союз. Для цього державам потрібно вступити до програми «Механізму валютних курсів» II, метою якої є поступовий перехід до спільної валюти завдяки більшій стабільності курсу національних валют щодо євро. Зокрема, коливання валютного курсу національної валюти країни повинні відбуватися в певному діапазоні ± 15 [7, с. 26].

Під час аналізу періодів впровадження валютної політики у країнах Східної і Центральної Європи слід враховувати, що динаміка валютного курсу була також під впливом соціально-економічного стану цих держав, процесом реформування та цілями грошово-кредитної політики, які вони приймали [4 с. 146].

Чехословаччина розпочала реформи в період фінансової стабільності, завдяки значним обсягам валютних резервів. Для забезпечення стабільності національної валюти на початку 90-х років ХХ століття вона встановила режим фіксованого валютного курсу крони. Навіть після поділу Чехословаччини Чехія та Словаччина продовжували дотримуватися жорсткого курсу та рестрикційної політики, що забезпечило стабільність курсу крони. У Чехії коливання валютного курсу становили 1,5–2 %, а в Словаччині – 3–

4 %. Валютні інтервенції виявилися важливим інструментом стабілізації валютного курсу. Наприклад, у Чехії у 1993 році вони використовувались для зменшення тиску іноземного капіталу на валютний ринок, пов'язаного з процесом приватизації. Навіть при значному тиску на грошовий ринок внаслідок бюджетного та кредитного пом'якшення в Словаччині вдалося забезпечити стабільність національної валюти [5 с. 177].

Поступове підвищення реального ефективного валютного курсу чеської крони призвело до наступних наслідків [4, с. 146-147]:

- Зростання питомої ваги високотехнологічних товарів у структурі експорту, що сприяло розвитку зовнішньої торгівлі та зміцненню національної валюти.

- Зростання вартості товари внаслідок збільшення національного доходу.

- Зміцнення впливу зовнішнього капіталу на стабільність національної валюти.

В кінці 1997 року Чехія перейшла до режиму таргетування інфляції, де центральний банк зобов'язувався використовувати інструменти монетарної політики з метою досягнення річного значення інфляції у межах 3,5–5,5% до кінця 2000 року. На початку 2002 року курс крони швидко зміцнився. Хоча ревальвований курс чеської валюти мав негативний вплив на торговельні операції, він стимулював рух капіталу [8, с. 48].

Румунія почала реформування у складних умовах незбалансованості товарного і грошового ринків, а також політичної нестабільності. Протягом тривалого періоду в країні спостерігалось постійне зростання

внутрішніх цін, які перевищували показники інших країн Європи, що в значній мірі було наслідком непослідовної монетарної політики. Однією з особливостей валютної політики було введення у 1991 році режиму подвійного валютного курсу. За цим режимом курс для імпортерів був занижений (35 леїв за долар), а для інших операцій застосовувався курс, що визначався на валютних аукціонах (300 леїв за долар). Така різниця між курсами призвела до зростання розбалансованості грошового ринку. Відмова від політики подвійного курсу та уніфікація його на рівні 180 леїв за долар призвели до зменшення валютних резервів і переміщення операцій з валютою у тінь. Стабілізація грошового ринку розпочалася разом із відновленням роботи валютного [5, с. 177].

Грошово-кредитний режим Словенії класифікується як режим монетарного таргетування, що передбачає боротьбу з інфляцією через таргетування пропозиції грошової маси. Цей підхід виявився досить успішним, і великою мірою це було завдяки збалансованості Державного бюджету. У 1997 році Банк Словенії встановив цільовий рівень зростання агрегату М3. Крім того, був встановлений довгостроковий таргет інфляції, що означав, що середньорічний рівень інфляції не повинен був перевищувати 3–4%. Для досягнення цих цілей уряд Словенії активно використовує зміну державних цін та акцизних податків. [4, с. 147].

Монетарна політика Банку Словенії ґрунтується на двох основних принципах. По-перше, це моніторинг грошової маси в обігу, зокрема

агрегату М3, та індикаторів, які впливають на її динаміку, таких як ліквідність банківської системи, зміни короткострокових процентних ставок, обсяг трансакційних грошей та подібних активів, а також активність комерційних банків у наданні кредитів. По-друге, це моніторинг економічних показників, таких як платіжний баланс, зовнішні процентні ставки, обмінний курс валют, рівень заробітної плати та заходи уряду щодо контролю цін [8, с. 51–52].

У Польщі на етапі реформ введено режим фіксованого валютного курсу, спочатку відносно долара США, а потім відносно "кошика" з п'яти провідних валют, це було зроблено для стримування інфляції. Проте в травні 1995 року цей режим був змінений на "валютний коридор", діапазон коливань якого поступово розширювався від $\pm 7\%$ до $\pm 15\%$. Починаючи з квітня 2000 року, у результаті введення вільного плавання валютного курсу, на курс польського злотого почали впливати ринкові фактори. У середині 1990-х років Національний банк Польщі активно використовував курсову політику для боротьби з інфляцією. Зміцнення курсу злотого у 2000–2001 роках стало результатом значних надходжень від приватизації, послідовної рестрикційної монетарної політики уряду Польщі та збільшення іноземних інвестицій [5, с. 178].

У липні 2002 року в Польщі був ухвалений новий Закон "Про іноземну валюту", який регулював валютно-обмінні операції. Цей закон скасував обмеження на рух коштів між Польщею та країнами Європейського Союзу. Одночасно він встановив певні обмеження щодо руху коштів з країн-

нерезидентів ЄС. Щоб зняти обмеження на обмін валюти, необхідно отримати валютні дозволи, які можуть бути загальними або приватними. Загальні дозволи видає Міністерство фінансів, а приватні - Національний банк Польщі.

На основі світового досвіду можна виділити три основні режими монетарної політики, які застосовувалися різними країнами для досягнення певних цілей. Ці режими включають таргетування обмінного курсу, таргетування грошових агрегатів та інфляційне таргетування [4, с. 149].

Дієвість режиму таргетування валютного курсу у державах з перехідною економікою обумовлена швидкою доларизацією економіки на початковому етапі реформ. Ця політика контролю за валютним курсом є оптимальним вибором для країни, оскільки грає ключову роль у стримуванні інфляції, допомагаючи пом'якшити інфляційні ефекти девальвації національної валюти. Фіксований курс також сприяє

макроекономічній стабілізації. Проте досвід країн Європи показує, що цей режим приносить позитивні результати в середньостроковому періоді (3–5 років). Незважаючи на досягнення певного рівня макроекономічної стабілізації, така політика може провокувати інфляцію. Отже, необхідно поступово відмовлятися від жорсткого контролю за обмінним курсом і переходити до більш гнучкої курсової політики [4, с. 150].

У впровадженні системи плаваючого валютного курсу в нашій державі можна розпочати з обмеження участі Національного банку на валютному ринку або встановлення валютного коридору чи цільових зон. Це передбачає, що держава відмовляється від ролі якоря для утримання номінального курсу, а зосереджується на інфляційному таргетуванні. Однак в Україні існують обмеження для впровадження політики інфляційного таргетування з ряду причин.

Список використаних джерел:

4. Сороківська З. Зарубіжний досвід реалізації валютної політики в контексті забезпечення макроекономічної стабільності. *Українська наука: минуле, сучасне, майбутнє*. 2013. Випуск 18. С. 144-153. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/Un_msm_2013_18_19. (дата звернення: 26.03.2024).
5. Гончарук І. В., Мацько О. М., Шпаргало Г. Є. Досвід валютно-курсого регулювання в трансформаційних економіках. *Вісник Львівської комерційної академії*. 2010. Вип. 33. С. 176–180.
6. Біленко Ю. І., Білоган О. І. Валютна політика та її вплив на ефективність функціонування економіки в країнах ЦСЄ. *Вісник Національного університету «Львівська політехніка»*. 2010. № 682. С. 243–252.
7. Дідич З. Режими валютних курсів країн Центральної та Східної Європи. *Схід*. 2011. № 4(111). С. 24–27.
8. Журавка Ф. О. Валютна політика в умовах трансформаційних змін економіки : монографія. Суми : ТЗОВ «КВК «Ділові перспективи», ДВНЗ «УАБС НБУ», 2008. 336 с.