

## **ОПТИМІЗАЦІЯ ЗАХОДІВ ВАЛЮТНОЇ ПОЛІТИКИ ЦЕНТРАЛЬНОГО БАНКУ В ПЕРІОД ПОСТКРИЗОВОЇ СТАБІЛІЗАЦІЇ ЕКОНОМІКИ**

В сучасних умовах особливої актуальності набуває завдання співвіднесення результатів реалізації валютної політики із основними тенденціями функціонування фінансової та банківської системи в країні. А відтак удосконалення регулятивного механізму практичної реалізації валютної політики має враховувати усі ті зовнішні й внутрішні ризики для економічного розвитку, котрі набули яскравого прояву саме в період розгортання фінансової кризи. У цьому зв'язку потрібно розуміти, що від того, наскільки ефективними виявляться дії щодо забезпечення стабільності національної валюти, значною мірою залежать перспективи подальшого економічного розвитку і можливості подолання усіх негативних наслідків фінансової кризи, які проявляються в економіці України.

Ефективність функціонування як фінансового, так і реального сектора економіки значною мірою залежить від результативного застосування усього комплексу різноманітних засобів і методів валютної політики, спрямованої не лише на підтримання стабільності валютного ринку, а й на забезпечення довготривалого економічного зростання й реалізацію інших важливих макроекономічних завдань.

У період загострення кризових явищ на фінансовому ринку України спрямованість регулятивного механізму валютної політики Національного банку мала передусім обмежувально-адміністративний характер. Водночас необхідно вказати, що такі заходи у часовому вимірі можуть мати порівняно недовготривалий характер, позаяк жорстка обмежувальна політика центрального банку як у грошово-кредитному, так і у валютному вимірі, справляє негативний вплив на ключові функції банківської системи країни у забезпеченні фінансового посередництва і наданні належного обсягу кредитних ресурсів реальному сектору економіки. Вплив зовнішніх ризиків на вітчизняну економіку із надзвичайно високим ступенем відкритості є дуже важливим, а відтак валютна політика може як пом'якшити, так і посилити передачу дії зовнішніх шоків на національне господарство. Адже вона по суті пов'язує вітчизняну економіку із зовнішнім світом, причому головним елементом такого взаємозв'язку слугує передусім

валютний курс, вплив на динаміку якого і є одним із основоположних завдань валютної політики центрального банку.

Саме зусилля Національного банку, спрямовані на забезпечення стабільності грошової одиниці (навіть ціною втрати міжнародних резервів) мали своїм результатом посилення стійкості банківської системи та розширення ресурсної бази комерційних банків. Однак регулятивний механізм валютної політики, спрямований на підтримання обмінного курсу на певному рівні не може тривалий час засновуватись винятково на проведенні центральним банком валютних інтервенцій, позаяк це в кінцевому підсумку може призвести до вичерпання золотовалютних резервів, розмір яких на сьогодні і так наблизився до критичної межі, що і відбулося на початку 2014 року, коли Національний банк України був змушений відмовитися від утримування незмінного обмінного курсу й перейти до режиму гнучкого курсоутворення.

Очевидно, що в подальшому використання валютних інтервенцій можливе лише в якості допоміжного інструмента валютної політики, котрий змушений використовувати центральний банк при підході обмінного курсу до певної небезпечної межі. А у перспективі можна розглядати більш активне використання процентних ставок (в т.ч. і за депозитами й кредитами та борговими інструментами самого центрального банку) в якості активного інструменту впливу як на динаміку обмінного курсу, так і на міжнародні потоки капіталів. Необхідно наголосити, що валютна політика, окрім згладжування курсових коливань, має ґрунтуватися на оцінці цілісної картини наслідків встановлення певного режиму валютного курсу для економічного розвитку. Відтак центральному банку потрібно вживати також і інших заходів щодо забезпечення валютно-курсової стабільності у загальному механізмі реалізації валютної політики. Спрямованість таких заходів має перебувати передусім у площині згладжування коливань кон'юнктури внутрішнього валютного ринку шляхом обмеження попиту на іноземну валюту та збільшення її пропозиції (включаючи і продовження дії вимог щодо обов'язкового продажу надходжень в іноземній валюті).

Крім того, Національному банку доцільно було б розглянути ще і можливості використання регулятивного механізму валютної політики у напрямі обмеження волатильності обмінного курсу, задля чого слід запровадити додаткові валютні обмеження на вивезення капіталів з країни для резидентів – суб'єктів господарської діяльності. Необхідність валютних обмежень навіть без зв'язку із конкретними обставинами розгортання світової фінансової кризи об'єктивно зумовлена дією таких факторів як: суттєве розширення і активізація світової торгівлі; інтеграція національних економік у світове господарство і міжнародні фінансові структури; збільшення обсягів

спекулятивних операцій з валютами; зростання імовірності кризових явищ у валютній сфері. Їхня дія визначає можливість порушення макроекономічної стабільності, різких коливань кон'юнктури валютного ринку, а відтак і розладнання грошового обігу в країні. Задля усунення таких негативних явищ виникає об'єктивна потреба реалізації певних адміністративних заходів впливу держави на валютні відносини, і передусім в плані контролю за міжнародним рухом капіталів. Тільки за таких умов можливим є посилення контролю з боку Національного банку України за станом валютного ринку, а відтак досягнення ключових завдань макроекономічної стабільності на етапі подолання наслідків світової фінансової кризи.