

УДК 336.7

## Аналіз операцій НБУ протягом 2015–2017 рр. у світлі валютно-курсової політики

**Неізнестна О.В.**

кандидат економічних наук, доцент,  
доцент кафедри фінансів і банківської справи  
Донецького національного університету економіки і торгівлі  
імені Михайла Туган-Барановського

**Бойко О.О.**

студентка  
Донецького національного університету економіки і торгівлі  
імені Михайла Туган-Барановського

Статтю присвячено аналізу операцій НБУ протягом 2015–2017 рр. у світлі валютно-курсової політики. Проаналізовано зміну курсу гривні та охарактеризовано наслідки нестабільних коливань національної грошової одиниці. Визначено специфіку інструментів валютно-курсової політики, що були задіяні НБУ протягом аналізованого періоду. Узагальнено та доопрацьовано основні завдання у сфері валютної політики задля забезпечення стабілізації ситуації на валютному ринку.

**Ключові слова:** валютна політика, валютний ринок, валютний курс, міжнародні резерви, валютні інтервенції, режим плаваючого курсоутворення.

Неизвестная Е.В., Бойко О.А. АНАЛИЗ ОПЕРАЦИЙ НБУ НА ПРОТЯЖЕНИИ 2015–2017 ГГ. В СВЕТЕ ВАЛЮТНО-КУРСОВОЙ ПОЛИТИКИ

Статья посвящена анализу операций НБУ на протяжении 2015–2017 гг. в свете валютно-курсовой политики. Проанализированы изменения курса гривны и охарактеризованы последствия нестабильных колебаний национальной денежной единицы. Определена специфика инструментов валютно-курсовой политики, которые были задействованы НБУ на протяжении анализируемого периода. Обобщены и доработаны основные задачи в сфере валютной политики для обеспечения стабилизации ситуации на валютном рынке.

**Ключевые слова:** валютная политика, валютный рынок, валютный курс, международные резервы, валютные интервенции, режим плавающего курсообразования.

Neizviestna O.V., Boiko O.O. ANALYSIS OF NBU OPERATIONS DURING 2015–2017 IN THE LIGHT OF EXCHANGE RATE POLICY

The article is devoted to the analysis of operations of the NBU during 2015–2017 years in the light of exchange rate policy. The hryvnia exchange rate is analysed and consequences of unstable fluctuations of the national currency unit are described. Specific features of the exchange rate policy instruments that were used by the NBU during the analysed period are determined. The main tasks in the field of foreign exchange policy to ensure stabilization of the situation in the foreign exchange market are generalized and elaborated.

**Keywords:** exchange rate policy, exchange market, exchange rate, international reserves, currency interventions, flexible exchange-rate regime.

**Постановка проблеми у загальному вигляді.** Фінансово-економічна криза, яка охопила економіку України в 2013–2015 рр., викликала поглиблення розбалансованості економіки, поступове знецінення гривні, що призвело до падіння рівня життя населення і посилення соціальної напруги. У таких умовах проведення зваженої й обґрунтованої валютної політики покликане вирішити проблему нестабільності національної грошової одиниці, а також запровадити ефективний процес курсоутворення.

Кожна країна стикається з низкою факторів, що так чи інакше впливають або можуть

вплинути на встановлення курсу національної валюти. Досліджуючи вплив таких факторів та вчасно реагуючи на їх позитивні або негативні тенденції, можна досягти значних успіхів у досягненні основної мети діяльності центрального банку країни – Національного банку України (НБУ) – забезпечення стабільності грошової одиниці, якою є гривня [1, с. 44].

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Значний внесок у структурне дослідження валютно-курсової політики Національного банку України зробили такі відомі вітчизняні науковці та практики, як О. Береславська [2], А. Гальчинський [3] та ін. Дослідження впливу

валютно-курсової політики на макроекономічні показники сучасної економіки України знайшло відображення у працях О. Ігнатової [4], С. Кучеренка [5], О. Петрика [6] та ін.

**Виділення невирішених раніше частин загальної проблеми.** Оскільки чинники впливу на курс гривні фінансового та нефінансового характеру постійно змінюються, то дослідження проблем, що викликають нестабільність та значну волатильність валютного курсу, є необхідним для розуміння і пошуку заходів підтримки стабільності національної валюти та вдосконалення валютної політики.

**Формулювання цілей статті (постановка завдання).** Метою статті є визначення особливостей проведення валютно-курсової політики Національним банком України в 2015–2017 рр. та окреслення заходів щодо підтримки оптимального режиму валютного курсоутворення в умовах сучасного стану національної економіки.

**Виклад основного матеріалу дослідження.** Валютно-курсова політика національної економіки нинішньому етапі історичного розвитку націлена на реалізацію регулятивного впливу держави, а саме НБУ, на стан і можливості коливання обмінного курсу національної грошової одиниці щодо долара США. Саме тому динаміка валютного курсу гривня/долар найбільш точно відображає зміни у валютно-курсовій політиці НБУ [5, с. 328].

Важливим інструментом впливу НБУ на валютний курс залишаються валютні інтервенції, масштаби здійснення яких передусім визначаються наявністю необхідних міжнародних резервів. Міжнародні резерви прямо не впливають на динаміку курсу, а діють опосередковано – через створення можливостей для здійснення валютних інтервенцій.

Згідно з даними табл. 1, можна побачити, що 2016 р. став роком зростання міжнарод-

них резервів України. Так, величина офіційних резервних активів порівняно з 2015 р. зросла на 16,84%, серед них обсяги резервів у золоті зросли на 1,05%, СПЗ – на 30 555,9%. Тенденція до зростання продовжилася і 2017 р. Темп приросту офіційних резервних активів станом на вересень 2017 р. порівняно з груднем 2016 р. становив 19,94%, серед них резервів в іноземній валюті – 24,37%, обсягів золота – 11,03%, СПЗ – 1,96%.

За період 2015 – вересень 2017 р. курс гривні відзначався високою волатильністю. Гривня по відношенню до долара здешевіла майже в чотири рази. За період 2014 р. – I півріччя 2015 р. офіційний курс національної валюти зменшився з 979,93 грн./100 дол. США станом на 01.01.2014 до 2100,5 грн./100 дол. США станом на 01.07.2015. Протягом указанного проміжку часу пікове значення офіційного курсу було зареєстроване 26 лютого 2015 р. – 3001,01 грн. за 100 дол. США.

За 2015 р. офіційний курс національної валюти зменшився з 1576,86 грн./100 дол. США станом на 01.01.2015 до 2400,07 грн./100 дол. США станом на 01.01.2016. Протягом указанного проміжку часу пікове значення офіційного курсу було зареєстроване 26 лютого 2015 р. – 3001,01 грн. за 100 дол. США. Сукупний обсяг інтервенцій НБУ на міжбанківському валютному ринку за підсумком 2015 р. (4 250,7 млн. дол. США) є значно меншим, ніж аналогічний показник за 2014 р. (11 127,0 млн. дол. США) [8].

Починаючи із серпня 2015 р. реальний курс долара по відношенню до гривні зростає. Із цього часу офіційний курс НБУ слідує за комерційним курсом та перестає бути орієнтиром для фінансових установ (табл. 2).

На протязі 2016 р. на валютному ринку спостерігалось здебільшого стабільне становище, у кінці року і на початку 2017 р. відбулося посилення девальваційного тиску на

Таблиця 1

**Обсяги міжнародних резервів України за окремі періоди 2015–2017 рр.(млн. дол. США)**

Показники	2015 р. (грудень)	2016 р. (грудень)	2017 р. (вересень)	Темп приросту 2017 р. до 2016 р.	Темп приросту 2016 р. до 2015 р.
Офіційні резервні активи	13299,99	15539,33	18637,48	19,94	16,84
Резерви в іноземній валюті	12359,23	11893,74	14834,95	24,73	-3,77
Резервна позиція в МВФ	0,03	0,03	0,03	0	0
Спеціальні права запозичення (СПЗ)	8,82	2703,85	2756,88	1,96	30555,9
Золото	931,91	941,71	1045,62	11,03	1,05
Інші резервні активи	-	-	-	-	-

Джерело: складено авторами на основі [7]

Таблиця 2

Окремі показники валютного ринку України за період із серпня 2015 р. до грудня 2015 р.

Показники валютного ринку України за 2015 р.	Серпень	Вересень	Жовтень	Листопад	Грудень
<b>Середньозважений курс гривні за операціями з готівковою іноземною валютою:</b>					
- до долара США (за 100 од.)	2118,54	2152,754	2290,398	2388,465	2400,066
- до євро (за 100 од.)	2387,17	2411,946	2503,405	2526,996	2622,312
- до російського рубля (за 10 од.)	3,1868	3,2501	3,5693	3,6058	3,2931
<b>Середньозважений курс гривні за операціями з готівковою іноземною валютою:</b>					
Курс гривні за операціями продажу:					
- долар США	2323,16	2301,906	2333,259	2473,392	2498,763
- євро	2572,04	2592,605	2621,922	2672,477	2725,659
Курс гривні за операціями купівлі:					
- долар США	2244,73	2248,528	2257,537	2405,137	2442,211
- євро	2480,97	2522,752	2522,190	2612,838	2651,785
<b>Обсяг операцій на міжбанківському валютному ринку України:</b>					
<b>із безготівковою іноземною валютою (млн. дол. США в еквіваленті):</b>					
продажу	5261,52	5915,46	6334,55	5949,85	6564,63
купівлі	5935,86	6150,73	6670,73	5973,38	7342,43
Сальдо (продаж мінус купівля)	-674,3	-235,3	-336,2	-23,5	-777,8

Джерело: складено авторами на основі [7; 8]

гривню, незважаючи на сприятливі зовнішні фактори.

Така ситуація була викликана збільшенням виплат підприємств за кредитами в іноземній валюті, збільшенням бюджетних видатків наприкінці року, психологічними факторами з боку населення через певне посилення політичної напруги та націоналізацію «ПриватБанку». Остання подія спричинила виток на ринок великого обсягу готівкової гривні вкладників банку.

НБУ намагався нівелювати надмірні коливання валютного курсу через проведення операцій на міжбанківському валютному ринку, не заважаючи домінуючим трендам. У жовтні-листопаді офіційний курс гривні до долара США знов девальвував на 2,2%, і це незважаючи на чисту купівлю НБУ іноземної валюти. У грудні відбулася чергова девальвація гривні на 2% (табл. 3).

Колівання валютного ринку призвели до низки негативних наслідків, серед яких: подорожчання проїзду транспорту, підвищення комунальних тарифів, зростання цін на товари, послуги та пальне тощо. Таке становище з курсом національної валюти діє у цілому на всю економіку країни, створюючи негативні інфляційні очікування [9, с. 188].

Характерні зміни для валютного ринку впродовж 2016 р. вимагали від Національного банку України проведення оперативних та виваже-

них дій із метою нівелювання різких курсових коливань гривні для упередження розбалансування ситуації на валютному сегменті грошово-кредитного ринку. У січні 2017 р. НБУ розпочав проведення валютних інтервенцій за новою формою – запиту щодо найкращого курсу, запровадження якої передбачено Стратегією валютних інтервенцій на 2016–2020 рр. Перевагою нової форми валютних інтервенцій є швидкість застосування, що робить її найбільш ефективним інструментом для згладжування коливань на міжбанківському валютному ринку. Також Національний банк продовжував нарощувати золотовалютні резерви; крім того, ситуація на ринках сировини на початок 2017 р. суттєво поліпшила стан надходжень від зовнішньої торгівлі навіть за умов скорочення її обсягів, що дало змогу стабілізувати курс гривні до долара на рівні 26,30 грн./дол. (табл. 4).

Таким чином, можемо відзначити, що для підвищення стабільності національної валюти НБУ доцільно дотримуватися режиму плаваючого обмінного курсу. Крім того, для забезпечення стабілізації ситуації на валютному ринку доцільно зосередитися на таких напрямках:

- розвивати фінансовий ринок та якісні інструменти для заощаджень;
- створювати інституційно-правове середовище, яке б забезпечувало приплив іноземного капіталу;

Таблиця 3

Окремі показники валютного ринку України за період із серпня 2016 до грудня 2016 р.

Показники валютного ринку України за 2016 рік	Серпень	Вересень	Жовтень	Листопад	Грудень
<b>Середньозважений курс гривні за операціями з готівковою іноземною валютою:</b>					
- до долара США (за 100 од.)	2565,2241	2591,188	2549,595	2559,9374	2719,0858
- до євро (за 100 од.)	2864,8423	2907,572	2784,668	2707,3898	2842,2604
- до російського рубля (за 10 од)	3,9521	4,1027	4,0532	3,9417	4,5113
<b>Середньозважений курс гривні за операціями з готівковою іноземною валютою:</b>					
Курс гривні за операціями продажу:					
- долар США	2542,21	2636,008	2598,123	2654,3282	2703,7423
- євро	2850,8311	2964,084	2879,346	2890,3282	2893,9774
Курс гривні за операціями купівлі:					
- долар США	2516,9867	2607,858	2575,314	2624,3521	2658,2322
- євро	2792,7999	2923,269	2835,671	2836,3906	2797,6434
<b>Обсяг операцій на міжбанківському валютному ринку України:</b>					
<b>із безготівковою іноземною валютою (млн. дол. США в еквіваленті):</b>					
продажу	5955,2679	6247,427	5804,942	3306,8744	3179,0227
купівлі	5798,1321	6026,006	6027,392	3306,8744	3179,0227
Сальдо (продаж мінус купівля)	157,13578	221,4208	-222,4492	0	0

Джерело: складено авторами на основі [7; 8]

Таблиця 4

Окремі показники валютного ринку України за період із травня 2017 до вересня 2017 р.

Показники валютного ринку України за 2017 р.	Травень	Червень	Липень	Серпень	Вересень
<b>Середньозважений курс гривні за операціями з готівковою іноземною валютою:</b>					
- до долара США (за 100 од.)	2635,2778	2609,8994	2591,5589	2557,9541	2652,1094
- до євро (за 100 од.)	2944,3959	2978,6782	3039,6394	3048,0581	3123,6545
- до російського рубля (за 10 од)	4,6628	4,4172	4,3524	4,3554	4,5393
<b>Середньозважений курс гривні за операціями з готівковою іноземною валютою:</b>					
Курс гривні за операціями продажу:					
- долар США	2630,3402	2603,7059	2593,918639	2569,787224	2625,00678
- євро	2898,9032	2922,3515	2976,663366	3015,156875	3116,13693
Курс гривні за операціями купівлі:					
- долар США	2616,1731	2590,6983	2576,7977	2552,275901	2605,52449
- євро	2880,0819	2898,6722	2954,97051	2998,193525	3089,14271
<b>Обсяг операцій на міжбанківському валютному ринку України:</b>					
<b>із безготівковою іноземною валютою (млн. дол. США в еквіваленті):</b>					
продажу	2838,6699	2990,0803	3347,567754	3981,895376	4183,84965
купівлі	2838,6699	2990,0803	3347,567754	3981,895376	4183,84965
Сальдо (продаж мінус купівля)	0	0	0	0	0

Джерело: складено авторами на основі [7; 8]

- розв'язувати проблему подолання значного дефіциту державного бюджету і платіжного балансу;
- створювати належні умови для функціонування альтернативних каналів грошової трансмісії;
- унеможливити неконтрольоване використання кредитів рефінансування на валютному ринку;
- розробити механізми залучення довгострокових гривневих ресурсів;
- забезпечити достатній обсяг золотовалютних резервів та здійснювати пошук нестандартних джерел їх наповнення.

**Висновки з цього дослідження.** Таким чином, валютна політика Національного банку України повинна бути спрямована на розроблення й упровадження комплексу заходів щодо повернення довіри до національної валюти, лібералізації валютного ринку та продовження режиму плаваючого курсоутворення. Для цього Національний банк України за підтримки Єврокомісії в рамках проєкту EU-FINSTAR здійснює підготовку нового валютного законодавства з метою його лібералізації. Саме в напрямі досліджень дорожньої карти майбутніх змін автори вбачають перспективи своїх подальших досліджень.

#### ЛІТЕРАТУРА:

1. Гаряга Л.О. Нестабільність валютного курсу в Україні / Л.О. Гаряга // Вісник соціально-економічних досліджень ; за ред. М.І. Зверякова (гол. ред.) [та ін.]. – 2015. – Вип. 2. – № 57. – С. 43–50.
2. Береславська О. Курсоутворення гривні в контексті змін у світовій валютній системі / О. Береславська // Вісник Національного банку України. – 2014. – № 3. – С. 10–16.
3. Гальчинський А. Плаваючий курс – це не початок кінця адміністративного ринку / А. Гальчинський // Дзеркало тижня. – 2014. – № 6. – 21 с.
4. Ігнатова О.М. Статистичний аналіз впливу надходжень кредитних ресурсів від МВФ на коливання курсу національної грошової одиниці в Україні / О.М. Ігнатова, Т.С. Григораш [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://molodyvcheny.in.ua/files/journal/2015/1/23.pdf>.
5. Кучеренко С.А. Валютно-курсова політика НБУ та її вплив на макроекономічні чинники / С.А. Кучеренко // Вісник ЖДТУ. – 2008. – № 2. – С. 328–338.
6. Петрик О. Історія монетарного розвитку в Україні / О. Петрик // Вісник НБУ. – 2007. – № 1 – С. 2–16.
7. Офіційний сайт НБУ [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <https://bank.gov.ua>.
8. Аналітичний огляд валютного ринку України [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://rurik.com.ua>.
9. Черкашина К.Ф. Тенденції валютного ринку України / К.Ф. Черкашина, І.С. Бур // Інфраструктура ринку. – 2017. – № 5. – С. 186–189.