

УДК 336.748

**Рудик Н.І.**  
кандидат економічних наук, доцент,  
доцент кафедри фінансів і кредиту  
Східноєвропейського національного університету  
імені Лесі Українки

**Козлов В.**  
студент  
Східноєвропейського національного університету  
імені Лесі Українки

## ВПЛИВ ВАЛЮТНОЇ ПОЛІТИКИ НА ЕКОНОМІЧНИЙ РОЗВИТОК УКРАЇНИ

## INFLUENCE OF MONETARY AND ECONOMIC DEVELOPMENT OF UKRAINE

### АНОТАЦІЯ

У статті здійснено аналіз валютної політики в Україні, виявлено закономірності її розвитку, особливості, що притаманні різним періодам, взаємозв'язки та вплив валютної політики на економічний розвиток країни. Розглянуто недоліки та проблеми її реалізації і запропоновано заходи щодо підвищення ефективності валютної політики для спрямування її на підтримку розвитку реальної економіки та добробуту населення.

**Ключові слова:** валютна політика, економічний розвиток, економічне зростання, валютний ринок, інструменти валютної політики.

### АННОТАЦИЯ

В статье осуществлен анализ валютной политики в Украине, выявлены закономерности ее развития, особенности, присущие различным периодам, взаимосвязи и влияние валютной политики на экономическое развитие страны. Рассмотрены недостатки и проблемы ее реализации и предложены меры по повышению эффективности валютной политики для направления ее на поддержку развития реальной экономики и благосостояния населения.

**Ключевые слова:** валютная политика, экономическое развитие, экономический рост, валютный рынок, инструменты валютной политики.

### ANNOTATION

The article analyzes the impact of monetary policy on economic development and characteristics inherent in different periods of its development. Are considered weaknesses and problems of its realization and proposed measures to improve the effectiveness of monetary policy to direct its support for the development of the real economy and welfare.

**Keywords:** monetary policy, economic development, economic growth, currency market instruments of monetary policy.

**Постановка проблеми.** Сильна економіка країни є основою для зростання добробуту людей, що має бути першочерговим завданням будь-якого керівництва країни. Україна є молодою країною, яка намагається використовувати ринкові методи управління економікою для економічного зростання, проте вони діють не найкращим чином, оскільки зіштовхуються зі старими командно-адміністративними методами. Прикладом неефективності є використання валютної політики не у цілях економічного зростання, а заради підтримки валютного курсу. Ми намагаємося проаналізувати вплив валютної політики на економічний розвиток країни.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Особливості здійснення валютної політики знаходяться під невпинною увагою багатьох ві-

тчизняних та зарубіжних науковців. Зокрема, значний внесок у дослідження наукової проблематики валютної політики зробили такі відомі зарубіжні вчені, як А. Браун, Ф. Грехем, Б. Ейхенгрін, Дж. Інгрем, Г. Кассель, Дж.М. Кейнс, Дж. Локк, Ф. Махлуп, Р. Манделл, М. Обстфельд, Дж. Робінсон, Дж. Сакс, П. Самуельсон, І. Фішер, Дж. Флемінг, М. Фрідмен, А. Хансен та ін.

Серед українських вчених, які досліджують розвиток валютної політики, можна виділити О. Береславську, Ю. Василенка, П. Дзюбу, Ф. Журавка, О. Космину, С. Лисюка, Ю. Лукашина, В. Мазуренка, М. Савлука, О. Сльозко, В. Стельмаха, О. Чугаєва, В. Шевчука, В. Шевченка, Т. Шемет, О. Щербакову, В. Ющенко, С. Яременка та ін.

**Виділення невирішених раніше частин загальної проблеми.** Незважаючи на те що особливостям здійснення валютної політики присвячено багато різноманітних статей, на нашу думку, потребує більшої уваги та акцентування на цільовому спрямуванні валютної політики на економічний розвиток країни.

**Мета статті** полягає в аналізі розвитку валютної політики в Україні, виявленні закономірностей взаємозв'язків та запропонуванні потрібних заходів для спрямування валютної політики для підтримки розвитку реальної економіки.

**Виклад основного матеріалу дослідження.** Як правило, під економічним розвитком мають на увазі таке економічне зростання, яке супроводжується значними структурними чи організаційними зрушеннями в господарській сфері суспільства. Конкретизувати його можуть такі показники, як: обсяги ВВП; структура суспільного виробництва; частка, обсяг та темпи розвитку галузей промисловості; кількісні та якісні показники рівня зайнятості населення тощо.

Економічне зростання пов'язане з кількісною зміною обсягів виробництва і споживання ВВП.

Валютна політика – сукупність економічних, правових та організаційних заходів, що здійснюються центральним банком та іншими органами державного регулювання щодо ді-

ючих у державі валютних взаємовідносин між суб'єктами господарювання, домашніми господарствами та органами державного управління.

Метою розробки та її реалізації є підтримка макроекономічної рівноваги в країні, забезпечення стійкого економічного зростання, підтримка цінової стабільності, рівноваги платіжного балансу тощо [1].

В Україні основними законодавчими актами, що регламентують діяльність валютного ринку і валютні операції економічних агентів, є Декрет Кабінету Міністрів України «Про систему валютного регулювання і валютного контролю», а також закони України «Про Національний банк України», «Про банки і банківську діяльність», «Про зовнішньоекономічну діяльність», «Про порядок здійснення розрахунків в іноземній валюті». Крім того, нормативну базу, що формує систему валютних обмежень, утворює сукупність відповідних постанов Національного банку України.

Економічні інструменти валютної політики передбачають використання різноманітних засобів стимулювання економічної зацікавленості суб'єктів ринку у здійсненні тих чи інших валютних операцій з метою впливу на динаміку обмінного курсу та інші макроекономічні параметри розвитку національного господарства [7].

Система регулювання валютного курсу в Україні пройшла складний шлях розвитку та продовжує своє формування на сучасному етапі. Валютно-курсова політика здійснює значний вплив на конкурентоспроможність національної економіки на світовому ринку. Українські науковці виділяють такі етапи розвитку валютної політики:

- 1991–1993 рр.;
- 1994–1996 рр.;
- 1997–1998 рр.;
- 1999–2004 рр.;
- 2005–2007 рр.;
- 2008 р. – до сьогодні.

На першому етапі, з 1991 р., Україна тільки починає здійснювати власну валютно-курсову політику, яка характеризувалася: відсутністю національного законодавства з питань валютного регулювання і валютного контролю; низьким рівнем організації роботи банківської системи у сфері зовнішньоекономічної діяльності; значним застосуванням іноземних валют у внутрішньому грошовому обігу; наявністю малих валютних резервів НБУ. Темп росту ВВП склав 8,7%.

У 1993 р. інфляція становила 10256%, застосовувалися заходи з подолання гіперінфляції та стрімкого знецінення національної валюти. У 1996 р. була досягнута відносна стабілізація національної валюти, інфляція знизилась до 5,5%, що дало змогу НБУ провести грошову реформу. Карбованець було замінено на гривню у відношенні 1 грн. = 100 тис. купоно-карбованців та встановлено офіційний обмінний курс гривні. Темпи росту ВВП України у 1992 р. становили -9,9%, а у 1994 р. – -22,9%.

У 1997–1998 рр. продовжувалася лібералізація валютного ринку. У цей період на валютному ринку відбулося значне надходження короткострокового іноземного капіталу, і в 1998 р. розпочалася валютно-фінансова криза, результатом якої було знецінення гривні відносно долара в 2,75 рази (з розрахунку грудень 1997 р. до грудня 1999 р.). Тому головним напрямом валютно-курсової політики на четвертому етапі стало подолання економічної кризи. Темпи росту ВВП України склали у 1995 р. – -2,2%, у 1996 р. – -10%, у 1997 р. – -3%, у 1998 р. – -1,9%.

У 1999 р. започатковано роботу Торговельної сесії та Системи підтвердження угод на міжбанківському валютному ринку для уникнення валютних спекуляцій. Заявою парламенту та НБУ від 22 лютого 2000 р. в Україні було введено режим плаваючого валютного курсу. Нацбанк утримував валютний курс на встановленому рівні, дозволяючи лише незначні коливання. Це сприяло збереженню резервів НБУ, певній збалансованості попиту на іноземну валюту з її пропозицією. У 2000 р. починається відновлення економіки, темпи росту ВВП України склали у 1999 р. – -0,16%, у 2000 р. – 5,9%, у 2001 р. – 8,8%, у 2002 р. – 5,3%, у 2003 р. – 9,5%, у 2004 р. – 11,8%.

Проте з 2005 р. національна грошова одиниця стає більш гнучкою, що характеризує початок п'ятого етапу реалізації валютно-курсової політики. Перевищення пропозиції гривні над попитом на неї змусило НБУ в квітні 2005 р. провести ревальвацію гривні на 4,8%. Офіційний курс знизився з 5,32 до 5,05 грн./дол. Темпи росту ВВП України склали у 2005 р. – 3,1%, у 2006 р. – 7,6%, у 2007 р. – 8,2%.

Початком шостого етапу реалізації валютної політики є 2008 р., коли в Україні одночасно проявилися ознаки валютної, фондової, банківської криз на тлі погіршення економічного стану. Загальна девальвація гривні за 2008 р. становила 52,48%. МФУ та НБУ врегулювали курс на відмітці 8–8,5 грн./дол. Виникла необхідність жорсткого валютного регулювання, яка проявлялася у застосуванні адміністративних обмежень на операції з валютою, обмеженням щодо купівлі та обміну іноземної валюти, необхідної для проведення розрахунків з нерезидентами за імпортом продукції, посиленням вимог до рефінансування банків, що стабілізували валютний ринок. Темп росту ВВП України у 2008 р. склав 2,2%.

У 2009 р. НБУ позбавив резидентів можливості здійснювати спотові та форвардні операції, виводити за кордон валюту, куплену на міжбанківському ринку за індивідуальною ліцензією або залучену у вигляді кредиту. Темп росту ВВП України у 2009 р. склав -15,1%.

Значну роль у регулюванні ситуації на валютному ринку також відіграли цільові валютні аукціони, спрямовані на підтримку платежів фізичних осіб за їх кредитними зобов'язаннями в іноземній валюті. Завдяки ним швидко вда-

лося різко зменшити попит на іноземну валюту. Особливим фактором тиску на валютний курс в Україні є рівень доларизації. Обсяг міжнародних резервів постійно знижувався і на 01.01.2010 р. становив 26,5 млрд. дол. США (у доларовому еквіваленті) [1].

У 2010 р. приток валюти в країну за платіжним балансом постійно скорочувався, що пов'язано з уповільненням світової економіки, падінням попиту на продукцію світової металургії, машинобудування, а також зі зменшенням надходжень у вигляді інвестицій та кредитів. Темпи росту ВВП України поступово скорочувалися та склали у 2010 р. – 4,1%, у 2011 р. – 5,4%, у 2012 р. – 0,15%, у 2013 р. – 3,2% [2].

Особливо важливим є період з 2013 до 2015 р., в якому спостерігаються валютна криза і поглиблення кризового стану економіки на тлі попередніх невирішених проблем і військового та політичного конфлікту. Унаслідок штучної девальвації гривні був встановлений історичний максимум (в лютому-березні 2015 р.) відношення гривні до долара, що становив 38,98 грн./дол., а на чорному ринку – до 40,10 грн./дол.

Девальвація української гривні у 2013–2015 рр. викликала такі наслідки.

Скорочення внутрішнього попиту унаслідок зниження купівельної спроможності населення в умовах суттєвої девальвації гривні, проведення жорсткішої фискальної політики та кредитного стиснення тощо. Темпи росту ВВП України склали у 2013 р. – 3,2%, у 2014 р. – -6,8% [3].

Державний та гарантований борг продовжить зростати в 2015 р. – до 95% ВВП, тоді як основне зростання вже відбулось у I кварталі за рахунок курсової переоцінки валютної складової боргу.

Незважаючи на складне макроекономічне становище в країні, системні заходи, що вживав НБУ, дали змогу забезпечити стабілізацію грошово-кредитного ринку тільки вже не на рівні 7,96, а 20,5–22 грн./дол.

З огляду на перехід до режиму ринкового курсоутворення НБУ не ставив собі за мету отримання певного рівня обмінного курсу гривні, а його інтервенції з купівлі іноземної валюти були спрямовані на поповнення міжнародних резервів.

Досягнення певної рівноваги на валютному ринку дало підстави для послаблення деяких обмежень на грошово-кредитному та валютному ринках. Зокрема: підвищено (до 300 тис. грн. зі 150 тис. грн. на добу на одного клієнта) ліміт на видачу готівкових коштів у національній валюті через каси та банкомати (постанова Правління Національного банку від 03.06.2015 р. № 354 «Про врегулювання ситуації на грошово-кредитному та валютному ринках України»); збільшено (до 25 тис. доларів США (в еквіваленті) з 10 тис. доларів США) ліміт суми в іноземній валюті, що зберігається на рахунках у

банках, з якої встановлена заборона банкам купувати іноземну валюту за дорученням клієнтів-резидентів (окрім фізичних осіб). Разом з тим відбувалося уповільнення темпів відпливу депозитів з банківської системи, що дало змогу НБУ на початку червня 2015 р. здійснити перший крок у напрямку лібералізації грошово-кредитного та валютного ринків, а саме послабити деякі адміністративні обмеження, а також спростити здійснення контролю уповноваженими банками окремих операцій резидентів.

Здійснивши аналіз валютної політики України протягом шести етапів, слід відмітити такі особливості:

1. Активне застосування адміністративних інструментів регулювання валютної політики.

2. Відсутність стратегії розвитку країни у контексті з грошово-кредитною політикою.

3. Зосередженість грошово-кредитної та валютної політики НБУ на регулюванні курсу валют без урахування потреб реальної економіки.

4. Постійні значні коливання у валютних коитуваннях.

5. Занижений курс гривні підтримує цінову конкурентоспроможність українських товаровиробників на світових ринках, але дестимулює їх до підвищення якості продукції. Результатами девальвації є домінування у структурі експорту сировинної продукції, нестійкість позицій українських товаровиробників на світовому ринку і посилення їх підвладності ціновій конкуренції.

6. Послаблення ефективності стабільного валютного курсу як основного інструменту підтримання макрофінансової стабільності в Україні.

7. Переважна спрямованість регулювання облікової ставки на підтримання курсової стабільності в окремих ситуаціях може суперечити необхідності стримування інфляційних тенденцій та стимулювання економічної активності.

8. Нарощування золотовалютних резервів означає відволікання значних ресурсів із сфери більш продуктивного інвестиційного використання.

9. Система валютного регулювання руху капіталів в Україні спрямована на стимулювання припливу прямих іноземних інвестицій, з одного боку, та боротьбу з непродуктивним відпливом капіталу, з іншого. Обмеження щодо вивозу капіталу з країни знижує привабливість здійснення інвестицій і погіршує структуру інвестування.

10. Недосконалою з погляду сприяння активізації інвестиційно-інноваційних процесів є система регулювання експортно-імпоротної діяльності (відсутні пільги для стимулювання експорту високотехнологічної діяльності, не розроблено систему заходів щодо надання фінансової підтримки експортерам та імпортерам високотехнологічної продукції, програм стимулювання імпорту устаткування і технологій, що не мають українських аналогів).

11. Відсутність високоліквідного валютного ринку з розвиненим строковим сегментом тощо.

**Висновки.** На нашу думку, валютну політику потрібно здійснювати з точки зору стимулювання реальної економіки. Виходячи з цієї позиції слід виконувати такі заходи:

1. Зміцнити рівень довіри населення до гривні, що зменшить доларизацію національної економіки.
2. Зменшити можливість використання інфляції як джерела поповнення коштів.
3. Жорстке управління та контроль золото-валютних резервів НБУ.
4. Розробити програму пільгового кредитування інвестиційних проектів.
5. Зменшити використання адміністративних заходів грошово-валютного регулювання стосовно експортерів вітчизняної продукції.
6. Ініціювати податкову та валютну підтримку імпортних товарів інвестиційного призначення.
7. Посилити боротьбу з умисним виведенням валюти за кордон.
8. Розробити програму розвитку економіки з урахуванням грошово-кредитної політики (видача інвестиційних кредитів підприємствам під низький відсоток та спеціальне кредитування НБУ комерційних банків, які будуть це здійснювати).
9. Стимулювання економіки за рахунок збільшення експорту (реалізація програми кредитування експортерів із урахуванням вимог СОТ).
10. Реалізація програми кредитування створення нових підприємств малого бізнесу, технопарків, технополісів тощо.

Грошово-кредитна та валютна політика повинна бути спрямована на розвиток реального сектору економіки, а не на підсилення валютних та фінансових спекуляцій, тому що можливість швидкого заробітку саме у валютній сфері відволікає фінансові ресурси з реального сектору економіки та значно зменшує його обсяги. Широка варіативність напрямів валютної політики як елемента стимулювання розвитку реальної економіки вимагає подальших досліджень у цьому напрямку, що може сприяти розвитку національної економіки.

---

#### БІБЛІОГРАФІЧНИЙ СПИСОК:

1. Національний банк України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://bank.gov.ua>.
2. Статистика [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.ukrstat.gov.ua>.
3. Валовий внутрішній продукт. Україна 1990–2013 рр. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://macroeconomics.kushnir.mk.ua/>.
4. Кораблин С. Валютный курс гривны: некоторые эффекты и ограничения / С. Кораблин // Экономика Украины. – 2010. – № 4. – С. 76–86.
5. Нідзельська І.А. Вплив валютного регулювання на розвиток вітчизняної економіки / І.А. Нідзельська // Фінанси України. – 2010. – № 2. – С. 83–88.
6. Відділ економічної та соціальної стратегії [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [http://www.niss.gov.ua/economic\\_strategy](http://www.niss.gov.ua/economic_strategy).
7. Журавка Ф.О. Валютна політика в умовах трансформаційних змін економіки України: [монографія] / Ф.О. Журавка. – Суми: Ділові перспективи, 2008. – 334 с.