Гриценко А.А.,
доктор економічних наук, професор,
керівник експертно-аналітичного центру з питань
грошово-кредитної політики
Ради Національного банку України

ПРОБЛЕМИ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ СТАБІЛЬНОСТІ ГРОШОВОЇ ОДИНИЦІ УКРАЇНИ

Розкрито основний зміст і особливості забезпечення стабільності грошової одиниці України на різних етапах її монетарної історії та охарактеризовано сучасні стратегічні підходи до розв'язання цієї проблеми.

The article reveals the main meaning and specific features of ensuring Ukrainian monetary unit's stability at the different stages of its monetary history and characterizes the modern strategic approaches to solve this problem.

Стабільність грошової одиниці є однією з найважливіших умов забезпечення загальної макроекономічної рівноваги й фінансової стійкості. Ця проблема є предметом постійної уваги центральних банків і урядів усіх без винятку країн. Та в період ринкової трансформації вона набуває особливої ваги.

Протягом років незалежності Україна подолала складний шлях ринкових реформ, що супроводжувалися глибоким спадом виробництва, який тривав упродовж десятиліття, високим рівнем інфляції (в 1993 році інфляція перевищила 10000 %), кризовими явищами в бюджетно-фінансовій сфері тощо.

Якщо порівнювати трансформаційні періоди в Україні та Угорщині, слід зауважити, що рівень кризових явищ в Україні істотно глибший (табл. 1).

Таблиця 1. **Порівняльна характеристика трансформаційних криз в Угорщині та Україні**

Показники масштабності та глибини кризових явищ	Угорщина	Україна
Тривалість падіння виробництва	6 років (1988—1993 роки)	9 років (1991—1999 роки)
Глибина падіння виробництва	—17,5 % ВВП	—59,2 % ВВП
Максимальний рівень інфляції під час кризи	37 % (1991 рік)	10155 % (1993 рік)

Насамперед слід визначити причини такого глибокого спаду економіки України: відбувався цей процес унаслідок недостатньо адекватної економічної політики уряду чи для такого роду кризових явищ існують глибші підстави?

Головною об'єктивною причиною таких істотних відмінностей є передусім глибина інверсійності ринкової трансформації. Тобто перехід від адміністративно-командної до ринкової економіки має інверсійний характер, який відрізняється від класичного зміненим (і навіть зворотним) порядком здійснення ринкових перетворень.

© Гриценко А.А., 2007

У класичному типі формування ринкових відносин перехід здійснюється:

— від дрібної власності до великої;

— від вільної конкуренції до розвитку монополізму і різноманіття ринкових структур;

— від вільного ціноутворення до залучення механізмів державного регулювання.

В інверсійному типі переходу рух здійснюється у зворотному порядку:

— від загального одержавлення власності до розвитку приватної власності;

— від директивного планування до розвитку конкурентних засад;

— від планового до вільного ціноутворення.

Природно, що зворотний порядок формування основних інститутів ринкової економіки суттєво впливає на зміст трансформаційних процесів. Це не було належним чином враховано в економічній політиці. Тому рекомендації, вироблені на підставі досвіду класичного формування ринкових відносин, в умовах інверсійного типу переходу призводили до прямо протилежних результатів: розраховували на швидке підвищення ефективності економіки і зростання добробуту, а одержали спад, що тривав протягом десятиліття, істотне зниження реальних доходів більшості населення тощо.

Глибина трансформаційної кризи визначається ступенем укоріненості державної власності, монополізму і директивного планування, що, у свою чергу, залежить від матеріально-технічного втілення. Класичне формування ринкових відносин здійснюється разом з індустріалізацією економіки і відповідним розміщенням виробничих ресурсів. Інверсійний перехід здійснюється в індустріальній економіці, що вже сформувалася. Та при цьому виявляється, що не лише функціонування господарського механізму має здійснюватися на основі інших законів, а й розміщення продуктивних сил має бути іншим. Розв'язання останнього завдання потребує значно більше часу й зусиль, ніж формування нових ринкових зв'язків.

До цього слід додати, що Україна була набагато більше інтегрована в єдиний народногосподарський комплекс СРСР, ніж Угорщина в економіку країн Ради Економічної Взаємодопомоги. До того ж значна частина виробництва в Україні працювала на військово-промисловий комплекс. А це ще більш ускладнювало завдання трансформації. Саме ці чинники й визначили характер проблем ринкової трансформації, зокрема забезпечення стабільності грошової одиниці.

Стабільність грошової одиниці можна визначити як відносну незмінність вартості, яку представляє грошова одиниця в обігу і яка виражається в купівельній спроможності грошей.

Оскільки на гроші купують не лише товари і послуги, а й іноземну валюту, розрізняють внутрішню та зовнішню стабільність. Перша визначається рівнем стабільності цін на товари й послуги. Друга — стабільністю обмінного курсу.

Безперечно, стабільність є відносною, динамічною характеристикою. Абсолютної стабільності не існує. Може йтися лише про певні параметри змін, які

дають підстави говорити про стійкість характеристик однієї економічної змінної порівняно з іншими.

З огляду на це *стабільність цін на товари й послуги* можна визначити як такий рівень інфляції, що забезпечує намічені темпи економічного зростання, темпи підвищення реальних доходів населення, є скоординованим з динамікою валового внутрішнього продукту та обмінного курсу національної валюти.

Стабільність обмінного курсу — це його незмінність або така динаміка, що скоординована з внутрішнім рівнем інфляції і забезпечує рівновагу платіжного балансу з урахуванням розв'язання фінансово-економічних завдань держави.

Стабільність грошової одиниці може бути диференційована стосовно різних сфер і суб'єктів використання грошових ресурсів. Відповідно диференціюються процес вимірювання та показники стабільності. У цьому дослідженні використовуються такі показники, як індекси цін споживчих товарів і дефлятор ВВП.

Для оцінки інтеграційного ефекту динаміки внутрішньої і зовнішньої нестабільності впроваджено поняття *загальної нестабільності грошової одиниці*[1]. Остання вимірюється як середньозважена за обсягом вартісних потоків величина показника зміни цін і зміни офіційного обмінного курсу. Нестабільність грошової одиниці для фізичних осіб відрізняється від загальної нестабільності. Вона вимірюється середньозваженою (за роздрібним товарообігом і обсягами торгівлі готівковою валютою) величиною індексу споживчих цін і зміни готівкового обмінного курсу.

У загальному вигляді *формула рівня нестабільності* має такий вигляд:

$$N = i\alpha_i + e\alpha_e,$$

де N — рівень нестабільності грошової одиниці;

i — показник зміни цін на товари і послуги;

e — показник зміни обмінного курсу;

$\alpha_i = \frac{W}{W + C}$ — ваговий коефіцієнт показника зміни рівня цін;

$\alpha_e = \frac{C}{W + C}$ — ваговий коефіцієнт показника зміни валютного курсу;

W — загальна вартість товарів і послуг;

C — загальний обсяг продажу валюти.

Зважаючи на те, що стабільність грошової одиниці має внутрішню і зовнішню складові, які в окремі роки істотно відрізняються, виникає питання про загальний рівень нестабільності. Робити висновок про нього лише на підставі даних щодо інфляції за значної девальвації обмінного курсу й високого рівня

[1] *Гриценко А.А.* Развитие форм обмена, стоимости и денег. —К.: Основа, 2005. — С. 173—187.

доларизації економіки було б некоректно. Тому доцільним є визначення загального рівня стабільності (табл. 2).

Таблиця 2. **Порівняння показників нестабільності грошової одиниці**

Період	Дефлятор ВВП, %	Інфляція (товари й послуги), середньорічна, %	Девальвація/ревальвація офіційного обмінного курсу, %	Девальвація/ревальвація готівкового обмінного курсу, %	Загальна нестабільність грошової одиниці (Н), %	Нестабільність грошової одиниці для фізичних осіб (Нф), %
1996	66,2	80,2	24,20	3,71	58,14	43,88
1997	18,1	15,9	1,76	0,62	13,01	7,97
1998	12,0	10,6	31,57	23,17	18,07	17,14
1999	27,4	22,7	68,62	81,75	44,49	37,47
2000	23,1	28,2	31,71	31,66	27,31	28,90
2001	10,0	12,0	—1,25	—2,01	4,54	9,70
2002	5,1	0,8	—0,85	—1,28	2,29	0,48
2003	8,0	5,2	0,11	0,65	3,42	3,28
2004	15,1	9,0	—0,25	—1,20	6,70	2,92
2005	24,5	13,5	—3,66	—3,61	10,00	3,43
2006	13,7	9,1	—1,46	—1,48	6,12	2,64

Загальна нестабільність грошової одиниці точніше описує зміну реальної купівельної спроможності грошової одиниці порівняно з її окремими складовими. У деякі з років вона істотно відрізняється від показників зміни цін на товари й послуги. Так, 1999 року показник загальної нестабільності становив 44,5 %, а інфляція — 22,7 %. Такий ефект зумовлений істотною девальвацією обмінного курсу (68,6 %), яка реально виявляється і психологічно сприймається як значна нестабільність. Тому цілком виправданим є врахування її впливу на визначення загального рівня стабільності.

Важливо також розрізняти загальну нестабільність і нестабільність грошової одиниці для фізичних осіб. Останні купують, по-перше, споживчі товари, динаміка цін на які відображається в показнику інфляції, що подеколи може значно відрізнятися від індексу-дефлятора (наприклад, 2004 року дефлятор становив 15 %, а інфляція — 9 %). По-друге, — іноземну валюту за готівковим (а не офіційним) обмінним курсом, що в окремі періоди також можуть різнитися (1999 року девальвація офіційного обмінного курсу становила 68,6 %, а готівкового — 81,8 %).

Слід зауважити, що в роки економічного зростання нестабільність грошової одиниці для фізичних осіб була, як правило, нижчою порівняно із загальною нестабільністю. Це зумовлено особливостями економічної ситуації, коли гроші в

економіку надходили переважно через валютний ринок і потрапляли насамперед на рахунки підприємств, у банківську систему, а пропозиція валюти перевищувала попит на неї, що створювало ревальваційну тенденцію. Водночас Національний банк України своїми інтервенціями утримував офіційний обмінний курс від надмірної ревальвації. Необхідною передумовою цього була спроможність економіки, унаслідок її низької монетизації та наявності інституційних пустот, поглинати значний приріст грошової маси без істотних інфляційних ефектів. Між динамікою грошової маси та інфляцією не існувало тісного зв'язку. За темпів зростання грошової маси на 32—54 % динаміка споживчих цін щороку змінювалася від 0,6 % дефляції до 12,3 % інфляції. У 2002 році приріст грошової маси на 41,8 % супроводжувався дефляцією на рівні 0,6 %, а в 2004-му приріст грошової маси на 32,4 % спричинив інфляцію 12,3 % (табл. 3, рис. 1).

Таблиця 3. **Динаміка ВВП, ІПЦ та монетарних агрегатів у 1996—2006 роках**

	1996 рік	1997 рік	1998 рік	1999 рік	2000 рік	2001 рік	2002 рік	2003 рік	2004 рік	2005 рік	2006 рік
ВВП, приріст у % до попереднього року	—10,0	—3	—1,9	—0,2	5,9	9,2	5,2	9,6	12,1	2,7	7,1
Монетарна база, приріст у % до грудня попереднього року	37,9	44,6	22,2	39	40	37,4	33,6	30,1	34,1	53,9	17,5
Грошова маса (М3), приріст у % до грудня попереднього року	35,1	33,9	25,2	40,5	45,4	42	41,8	46,5	32,4	54,3	34,5
Індекс споживчих цін, приріст у % до грудня попереднього року	39,7	10,1	20	19,2	25,8	6,1	—0,6	8,2	12,3	10,3	11,6

На підставі аналізу макроекономічних та монетарних показників у монетарній історії незалежної України можна виокремити три великих етапи, які включають кілька періодів, що вирізняються за характером розв'язуваних завдань.

Перший етап пов'язаний із формуванням національної грошової системи. Він починається із здобуттям Україною незалежності, становленням дворівневої банківської системи і завершується введенням в обіг національної валюти у 1996 році. У середині цього етапу можна виокремити два періоди.

Перший період (1991—1993 роки) характеризувався структурно-функціональною розбалансованістю економіки та грошово-кредитної сфери. Він пов'язаний з утворенням незалежної української держави і перетворенням економіки України зі складової єдиного народногосподарського комплексу СРСР на самостійну систему. Цей процес супроводжувався глибоким спадом виробництва (ВВП у 1993 році становив 70,6 % від рівня 1990 року), зниженням реальних доходів населення протягом 1992/1993 року більш ніж удвічі, знеціненням грошової одиниці (протягом 1993 року офіційний курс карбованця до вільно конвертованих валют знизився майже у 20 разів) і розвитком гіперінфляційних процесів (у 1992 році інфляція перевищила 2000 %, а в 1993-му — 10000 %). У 1991 році

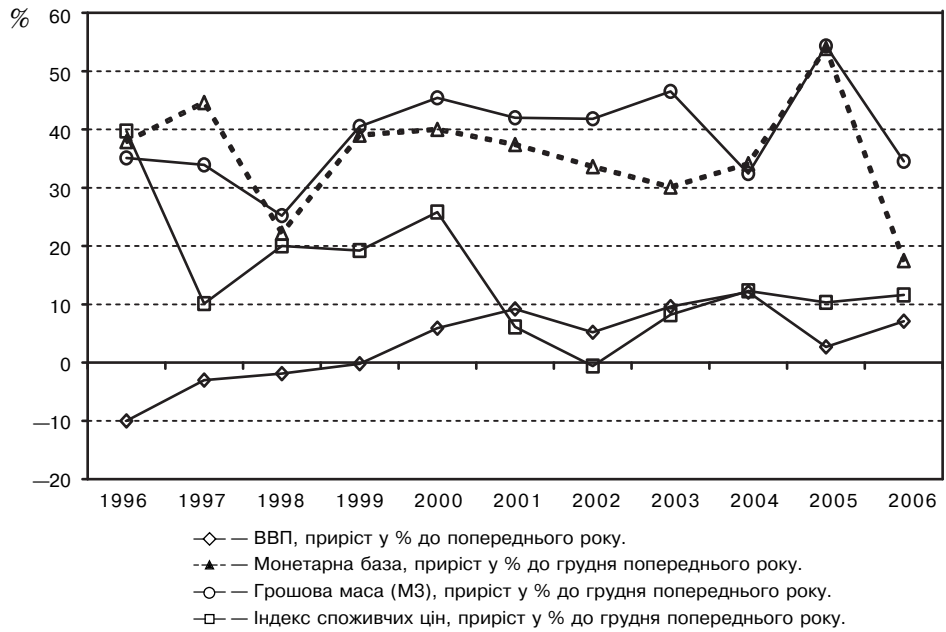

Рис. 1. **Динаміка ВВП, ІСЦ та монетарних агрегатів у 1996—2006 роках**

було лише започатковано створення Національного банку України як центрального банку держави і формування його монетарної політики[2].

Другий період (1994—1996 роки) характеризувався активними стабілізаційними процесами у грошово-кредитній сфері, які здійснювали стабілізуючий вплив на виробництво і доходи населення (вони продовжували спадати, але меншими темпами). Рівень інфляції у грудні 2004 року (відповідно до грудня попереднього року) знизився з понад 10000 % до 401 %, а в 1996 році — до 39,7 %. Темпи приросту грошової маси у 1994 році порівняно з 1993-м зменшилися більш ніж утричі. У цей період грошово-кредитна політика Національного банку була спрямована на розв'язання завдань макроекономічної стабілізації[3]. Цілеспрямоване зниження темпів приросту грошової маси супроводжувалося адекватним зниженням рівня інфляції. Процес зниження монетизації економіки змінився її зростанням. Було припинено практику кредитування суб'єктів господарювання та пільгове кредитування банків. Кінцевим результатом цього етапу стабілізації стало проведення грошової реформи і запровадження в обіг у вересні 1996 року національної валюти — гривні.

[2] *Гребеник Н.* Основні віхи у формуванні та проведенні грошово-кредитної (монетарної) політики в Україні. Стаття перша. Становлення монетарної політики в незалежній Україні // Вісник Національного банку України. — 2007. — № 5. — С. 14.

[3] *Стельмах В.С.* Монетарна політика в Україні // Стратегія монетарної політики: проблеми вибору та застосування // Зб. матеріалів Міжнар. науково-практичної конференції. — К.: Ін-т екон. прогнозув., 2003. — С. 12.

Таблиця 4. **Динаміка ВВП, реальних доходів населення і споживчих цін у 1992—2006 роках**

	1992 рік	1993 рік	1994 рік	1995 рік	1996 рік	1997 рік	1998 рік	1999 рік	2000 рік	2001 рік	2002 рік	2003 рік	2004 рік	2005 рік	2006 рік
ВВП, приріст у % до попереднього року	—9,9	—14,2	—22,9	—12,2	—10,0	—3,0	—1,9	—0,2	5,9	9,2	5,2	9,6	12,1	2,7	7,1
Реальні доходи населення, приріст у % до попереднього року	—28,9	—43,7	—14,0	1,8	—17,1	6,3	—1,6	—8,0	9,9	10,0	18,0	9,1	19,6	23,9	13,4
Грошова маса (М3), приріст у % до грудня попереднього року	11 р.	19 р.	7 р.	2,1 р.	35,1	33,9	25,2	40,5	45,4	42,0	41,8	46,5	32,4	54,3	34,5
Індекс споживчих цін, приріст у % до грудня попереднього року	2001	10155	401,1	181,7	39,7	10,1	20	19,2	25,8	6,1	—0,6	8,2	12,3	10,3	11,6
Обмінний курс гривні до долара США, девальвація (—), ревальвація (+) у % до грудня попереднього року		—1870	—726	—72,2	—5,3	—0,5	—80,5	—52,2	—4,2	2,5	—0,6	0,0	0,5	4,8	0,0

Другий етап (1997—1999 роки) характеризувався суперечливими процесами. З одного боку, відбулася відносна стабілізація грошово-кредитної сфери на основі функціонування повноцінної національної валюти (інфляція не виходила за межі 10 %—20 %, монетизація зросла з 11,7 % до 14,5 %). З другого — мала місце значна девальвація обмінного курсу гривні до долара США (на 80,5 % у 1998 році та на 52,2 % в 1999-му) унаслідок фінансової кризи 1998 року, що була результатом попередньої політики уряду, а саме запозичення коштів шляхом випуску ОВДП для покриття дефіциту бюджету, яка була каталізована фінансовою кризою в Росії. На цьому етапі спад виробництва ВВП скоротився з 3 % до 0,25 %, а реальні доходи населення характеризувалися нижчими порівняно з попереднім періодом, але нестійкими, темпами (від 6,1 % зростання в 1997 році до 8 % спаду в 1999-му).

Третій етап (2000—2007 роки) характеризується насамперед переходом до економічного зростання за одночасної глибшої стабілізації фінансової системи. Темпи зростання ВВП у цей час (за винятком 2005 року, коли далися взнаки наслідки політичної кризи кінця 2004-го) знаходилися в межах від 5,2 % до 12,1 %. Інфляція 2000 року становила 25,6 %. У 2001-му вона знизилася до 6,1 % і в 2002 році змінилася дефляцією на рівні 0,6 %. У 2003 році інфляція зросла до 8,2 %, а в подальші роки знаходилася в діапазоні 10,3 % — 12,3 %. Обмінний курс гривні до долара США на той час був відносно стабільним і змінювався у межах 104,2 % — 95,2 % порівняно з попереднім роком.

Сьогодні грошово-кредитна політика здійснюється Національним банком України з огляду на середньострокову стратегію, основні положення якої полягають[4]:

[4] Основні засади грошово-кредитної політики на 2008 рік.

— в орієнтації на необхідність поступового переходу до монетарного режиму, що ґрунтується на ціновій стабільності, на основі створення низки макроекономічних, фінансових та інституційних умов, серед яких макроекономічна й фінансова збалансованість, поступовий перехід до режиму вільного плавання обмінного курсу, розвиток ринку цінних паперів, трансмісійних механізмів, комунікації центрального банку з суб'єктами господарської діяльності та населенням;

— у визнанні необхідності певного перехідного періоду до використання інфляційного орієнтиру як головної цілі грошово-кредитної політики. Упродовж указаного періоду Національний банк спрямовуватиме свої зусилля на підтримку як зовнішньої стабільності національної валюти шляхом регулювання обмінного курсу, так і внутрішньої цінової стабільності. Політика валютного курсоутворення стане гнучкішою і підпорядковуватиметься завданню забезпечення цінової стабільності. Остання поступово стане основним пріоритетом грошово-кредитної політики;

— в утриманні інфляції в середньостроковій перспективі в однозначному вимірі та її поступовому зниженні;

— в удосконаленні системи валютного регулювання в напрямі здійснення поступової лібералізації з урахуванням конкретних макроекономічних і фінансових умов. Для згладжування шоків і сезонних коливань проводитимуться інтервенції на міжбанківському валютному ринку і створюватимуться умови для розвитку інструментів хеджування валютних ризиків;

— у спрямуванні політики валютного курсоутворення на забезпечення прогнозованої динаміки обмінного курсу залежно від стану платіжного балансу і недопущенні його значних коливань, використанні валютних резервів для забезпечення гнучкості монетарної політики та підвищенні її ефективності в забезпеченні стабільності національної грошової одиниці;

— у посиленні ролі відсоткової політики в системі монетарного регулювання економічних процесів шляхом поліпшення регулювання короткострокових ринкових відсоткових ставок (за допомогою вдосконалення підходів до встановлення коридору ставок Національного банку України за активними й пасивними операціями)[5], а також здійснення заходів щодо посилення зв'язку між короткостроковими та довгостроковими відсотковими ставками й цінами на фінансові активи;

— у сприянні уряду в питаннях подальшого розвитку та інституційного вдосконалення фондового ринку і системи небанківських фінансових установ, що дасть змогу задіяти на належному рівні притаманні розвиненим економікам механізми переливання капіталів між сегментами фінансового ринку, забезпечуючи в такий спосіб вагомішу реакцію реального сектору економіки на монетарні рішення;

[5] *Арсенюк О.В.* Шляхи підвищення ефективності регулювання короткострокових ставок в Україні // Стратегія соціально-економічного розвитку України та пріоритети грошово-кредитної політики: матеріали науково-практичної конференції. — К., 2007. — С. 128—131.

— в удосконаленні процедур ухвалення монетарних рішень і системи комунікацій з громадськістю.

Приймаючи монетарні рішення, Національний банк, з одного боку, спиратиметься на аналіз темпів зростання грошової маси в розрізі всіх її складових. З огляду на слабкий зв'язок динаміки монетарних агрегатів з рівнем інфляції визначатиметься достатньо широкий діапазон зростання грошової маси, який випливає з характеру макроекономічних і монетарних зв'язків. В аналітичних цілях застосовуватимуться також показники динаміки монетарної бази та інших грошових агрегатів. Крім того, зростання грошової маси не матиме статусу монетарної цілі і відхилення від неї не потребуватиме автоматичного коригування політики, а стане підставою для детальнішого аналізу.

З другого боку, здійснюватиметься аналіз широкого кола макроекономічних і фінансових показників щодо їх впливу на цінову динаміку. У процесі такої роботи з'ясовуватимуться чинники, що найсуттєвіше впливають на цінову динаміку, і прийматимуться відповідні рішення, про які буде поінформовано громадськість. Як і раніше, належна увага приділятиметься стану ліквідності банківської системи, динаміці монетизації економіки, депозитів, грошових доходів населення, обмінного курсу, мультиплікатора тощо.

В Україні на загальний рівень інфляції істотно впливають немонетарні чинники. Тому важливим завданням НБУ та уряду є створення умов для зменшення немонетарної складової інфляції.

Водночас на порядку денному — перехід до гнучкішої валютно-курсової політики. Національний банк, як і раніше, утримуватиме обмінний курс від різких коливань, тоді як волатильність обмінного курсу збільшиться. Це буде сигналом для суб'єктів господарської діяльності щодо необхідності хеджування валютних ризиків.

Важливим орієнтиром у здійсненні валютно-курсової політики є динаміка реального ефективного обмінного курсу. Він, незважаючи на різку ревальвацію в 2005 році на 4,8 %, у цілому впродовж 2001—2006 років девальвував на 9 % (табл. 5).

Ризики стабільності грошової одиниці пов'язані з певними диспропорціями в економіці та грошово-кредитній сфері. Поєднання процесів випуску грошей в обіг (грошова маса зросла протягом 9 місяців 2007 року на 33,6 %) головним чином через валютний ринок (понад 96 % станом на початок жовтня 2007-го) для утримання обмінного курсу від значної ревальвації з істотним зростанням валового внутрішнього боргу, який становить уже понад 50 % ВВП, при збільшенні його корпоративної складової до 76 %, зростанні від'ємного сальдо торговельного балансу (—3,4 млрд дол. США за вісім місяців 2007 року), споживчого кредитування в іноземній валюті, наявності цінової бульки на ринку нерухомості призводить до тенденції заміщення монетизації економічного зростання монетизацією боргу і за значного рівня політичної невизначеності створює до-

Таблиця 5. **Показники обмінного курсу, валових міжнародних резервів і балансу рахунка поточних операцій в Україні**

	2000 рік	2001 рік	2002 рік	2003 рік	2004 рік	2005 рік	2006 рік
Обмінний курс, грн / дол. США (на кінець року), % до попереднього року (девальвація (—), ревальвація (+))	5,43 —4,2	5,30 2,5	5,33 —0,6	5,33 0,0	5,31 0,5	5,05 4,8	5,05 0,0
Реальний ефективний обмінний курс, % до попереднього року (девальвація (—), ревальвація (+))	15,0	3,0	—9,2	—10,1	—2,5	14,8	—3,3
Валові міжнародні резерви НБУ, млн дол. США, % до попереднього року (приріст)	1475,42 35,4	3089,46 109,4	4416,83 43,0	6937,25 57,1	9524,74 37,3	19390,4 103,6	22255,8 14,8
Баланс рахунка поточних операцій, млн дол. США, % до попереднього року (приріст)	1207 29,5	1402 16,2	3173 126,3	2891 —8,9	6909 139,0	2531 —63,4	—1617 —163,9

волі складну ситуацію щодо забезпечення рівноваги на грошово-кредитному ринку. Для утримання ситуації під контролем необхідні системні, цілеспрямовані та скоординовані дії Національного банку й уряду України, які б спиралися на довіру суб'єктів господарювання й населення, щодо корекції відповідних елементів економічної, валютно-курсової, монетарної, кредитної, боргової та інших складових політики. Лише за таких умов можна забезпечити виконання Основних засад грошово-кредитної політики на 2008 рік, які передбачають інфляцію на рівні 6,8 %, зростання грошової маси на 125—131 %, обмінний курс —у межах 4,95—5,25 грн за дол. США.