

**Белінська Я.В., д.е.н., професор,
Глоба Н.С., аспірант,
Національний університет
державної податкової служби України,
м. Ірпінь**

Девальвація гривні в Україні: умови, чинники і заходи подолання

У статті проаналізовано девальвацію гривні в Україні, яка мала як об'єктивні економічні причини, так і суб'єктивно-психологічні та політичні. Запропоновані для НБУ заходи подолання девальвації, серед яких: згладжування надмірних курсових коливань і напрацювання нових правил роботи на валютному ринку в умовах гнучкого курсоутворення, формування системи інструментів страхування від валютних ризиків, цілеспрямоване формування довіри до дій НБУ на валютному ринку, нарощування міжнародних резервів до безпечного рівня.

Ключові слова: девальвація, НБУ, валютний ринок, економіка, валютний курс, грошовий обіг, монетарна політика.

В статье проанализирована девальвация гривны в Украине, которая имела как объективные причины, так и субъективно-психологические и политические. Предложенные для НБУ меры преодоления девальвации, среди которых: сглаживания чрезмерных курсовых колебаний и выработки новых правил работы на валютном рынке в условиях гибкого курсообразования, формирования системы инструментов страхования от валютных рисков, целенаправленное формирование доверия к действиям НБУ на валютном рынке, наращивание международных резервов до безопасного уровня.

Ключевые слова: девальвация, НБУ, валютный рынок, экономика, валютный курс, денежное обращение, монетарная политика.

The article highlights devaluation of the hrvna in Ukraine, which was occurred by objective economic and subjective psychological and political. Measures of devaluation were suggested by NBU: smoothing excessive exchange rate fluctuations and the development of new rules of the foreign exchange rate on formation system tools insurance against currency risks, NBU confidence formation on the currency market, increasing international reserves to a safe level.

Key words: devaluation, NBU, currency market, economy, exchange rate, money turnover, monetary policy.

Постановка проблеми. Проблема стабілізації товарно-грошового обігу та збереження вартості національних грошових одиниць у після кризовий період знаходиться в центрі уваги як науковців, так і практиків. Вкрай складний стан, в якому опинилася світова банківська система та банки окремих країн під час кризи, безпрецедентність глибини кризи 2008 років підштовхнули центральні банки до проведення надзвичайно м'якої монетарної політики. Це проявилось у зниженні процентних ставок і нарощуванні ліквідності в банківській системі (програма кількісного пом'якшення ФРС та банку Англії). Проте відновити темпи економічного зростання як світової економіки, так і економік окремих країн у такий спосіб вдалося лише тимчасово. Після незначного піднесення у 2011-2012 роках у 2013 році спостерігалось падіння економічної активності у більшості провідних країн світу, що призвело до хвилі девальвації

національних валют на початку 2014 року. Недостатня ефективність стимулюючої монетарної політики щодо активізації позитивної економічної динаміки та обвальне падіння української валюти на початку 2014 року актуалізувало завдання дослідження глибинних причин падіння гривні та засобів відновлення стабільності у валютній сфері України.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. У посткризовий період одним з основних основним завданням фінансової науки стало виявлення причин розгортання кризових процесів і визначення закономірностей та тенденцій їх розвитку для пошуку дієвих короткострокових і упереджувальних антикризових заходів. Оцінка антикризового впливу заходів різних видів політик міститься в роботах Т. Вахненко [2], О. Дзюблюка [3], Т. Запаранюк [3], В. Корнеєва [4], В. Міщенко [5,6], І. Шумоло, Р. Лисенко [8], С. Циганова, К. Олексеєнко [9], та багато інших науковців. Тим часом плінність ситуації на валютному і фінансовому ринку вимагає постійної уваги до факторів виникнення негативних тенденцій та розробки інструментів їх зупинення.

Постановка завдання. Метою даної статті взято дослідження зовнішніх і внутрішніх чинників девальвації вітчизняної валюти, їх порівняння з епізодами девальвації валют інших країн, аналіз ефективності заходів НБУ щодо протидії девальвації, розробка пропозицій для стабілізації вартості національної валюти в Україні.

Виклад основного матеріалу. У посткризовий період підтримання незначного економічного зростання світової економіки було досягнуто шляхом стабілізації грошового обігу шляхом проведення нетрадиційної монетарної політики. Мова йде про політику кількісного пом'якшення, що проводилася ФРС у три етапи. Зазначена політика справляла потужний вплив на фінансові ринки усіх країн. За падіння процентних ставок на державні облігації США, Японії, Великобританії, Німеччини фондові ринки менш розвинених країн стикнулися з потужними припливами капіталів, і навпаки. За згортання цієї програми фондові ринки реагували падінням індексів фондових ринків. Про потужність проциклічного впливу програми кількісного пом'якшення засвідчує поведінки цін на золото: ціна на метал зростали за об'яви чергового етапу кількісного пом'якшення і падали за її згортання. Так ціна на золото у 2013 році вперше з 2000 р. впала на 28 % – до 1203 дол. за тройську унцію, найбільше падіння за три десятиліття на тлі поліпшення світової економіки (у 2012 році зростання виявилось мінімальним за останні чотири роки – 7 %). Ціни на срібло, в свою чергу, впали за 2013 рік на 36 % – до 19,48 дол. за унцію. Золото, як правило, розглядається інвесторами як більш надійна альтернатива нестабільним валютам і схильним до серйозних коливань акціям компаній. Ціни на золото ростуть вже 12 років поспіль. На початку 2014 року висхідний тренд цін на золото відновився – у лютому 2014 року ф'ючерс на золото на Нью-Йоркській біржі Comex вже подорожчав на 7,3 долара, або на 0,59 % – до 1247,5 долара за тройську унцію [19].

Наприкінці 2013 року та на початку 2014 року все більше науковців висловлювали думку, що програма кількісного пом'якшення може веде до виникнення бульбашок на фондовому ринку, змін дохідності державних облігацій, може спровокувати потоки капіталів поміж країнами, коливання

курсів валют. Не залишилася осторонь цих процесів й Україна, що нерозривно включена у світове господарство і має надзвичайно відкриту експортоорієнтовану економіку, чутливу до валютних коливань. Тому валютна динаміка гривні завжди знаходиться в центрі уваги науковців та фахівців-практиків і аналітиків.

Особливо небезпечними виглядають події на валютному ринку наприкінці 2013 – початку 2014 року. Після тривалого періоду відносно стабільного курсу гривні у січні-лютому 2014 року розпочалося його стрімке падіння, внаслідок якого курс оновив історичні мінімуми – 11,5 грн/дол. США. Основною причиною обвальної девальвації називаються політичні причини – озброєне протистояння на Майдані та зміна уряду, що вкрай негативно позначилося на економічній діяльності країни. Проте, привертає увагу факт, що окрім української гривні у цей же час девальвували інші валюти. У січні-лютому 2014 року курси валют багатьох країн, що розвиваються, впали до найнижчого рівня з 2009 р. Серед країн з найбільш девальвованою валютою слід назвати Аргентину, Китай, Туреччину, ПАР, Росію, і Казахстан.

Основною причиною девальваційної хвилі стала ситуація у світовій фінансовій системі, після того як ФРС США оголосила про згортання програми кількісного пом'якшення. Наслідком такого кроку стало скорочення емісії долара на 10 млрд до кінця 2013 року, і ще на 10–12 млрд – заплановано до кінця 2014 року [10]. Відносний дефіцит доларів зумовив відтік іноземного капіталу з ринків країн, що розвиваються, що провокує подорожчання довгострокового кредитування і підвищення ставок зовнішніх запозичень для країн, що розвиваються, падіння фондових ринків і девальвацію національних валют: в Аргентині частково прив'язана до долара валюта знецінилася на 15 %, курс рубля знизився майже на 28 %, турецької ліри – на 7 %, китайського юаня – на 0,9 %, казахського тенге – на 19,6 % (див. рис. 1).

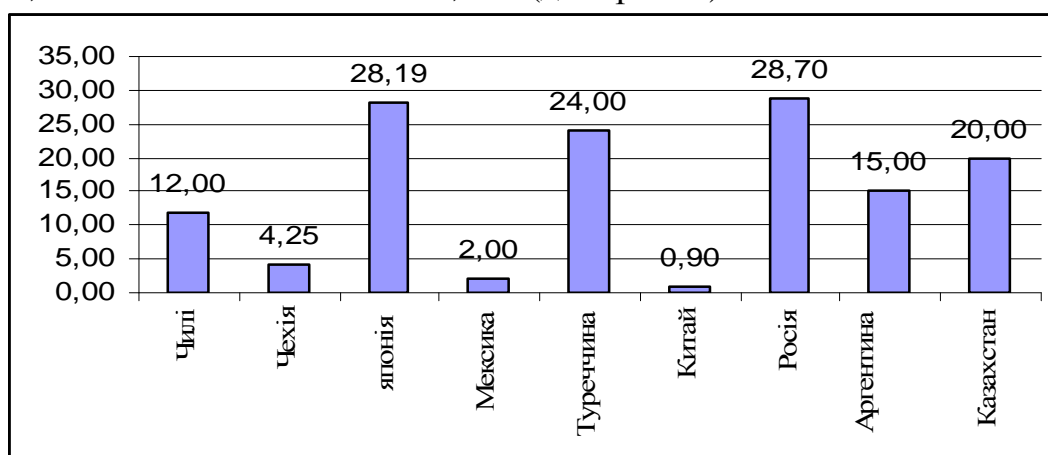


Рис. 1. Відсоток девальвації валют окремих країн у 1 кв. 2014 року порівняно з 4 кварталом 2012 року

Джерело: Розраховано за статистичними даними ОЕСД [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://stats.oecd.org/index.aspx?queryid=169#>

Безпосереднім поштовхом до падіння курсів валют була політична напруженість. Наприклад, у Туреччині поштовхом для девальвації турецької ліри став гучний корупційний скандал, який поставив під загрозу існування

уряду Ердогана; у Венесуелі – важка політична криза; в ПАР – страйки робітників; у В'єтнамі – поява банку проблемних активів (Bad bank), в Україні – глибока політична криза. Всі ці політичні події спрацьовували на тлі негативних економічних тенденцій. Якщо з 2008 по 2012 рік приплив капіталу в швидкозростаючі економіки, спровокований різким зниженням процентних ставок і падінням темпів зростання в розвинених країнах, склав 85 %, то в 2013 р. обсяг подібних інвестицій знизився на 12 % [21]. В окремих випадках валютній стабілізації могли б допомогти локальні фактори, для Росії – це подорожчання нафти, що збільшили приплив валютних надходжень, але ймовірність зростання нафтових котирувань на поточному етапі вкрай низька.

Не сприяла валютній стабільності і ситуація у світовій економіці. У черговій щорічній доповіді ООН «Світовий економічний стан і перспективи, 2014» (World Economic Situation and Prospects, WESP), представленому в Москві, експерти зазначають, що у 2013 році світова економіка зросла на 2,1 %, і це найнижчі темпи зростання з 2009 року, тобто з моменту завершення гострої фази фінансової кризи [21]. На 2014 рік експерти ООН прогнозують прискорення зростання в Західній Європі, де ВВП зросте на 1,5 %, в США – на 2,5 %. Прискорення темпів зростання глобальної економіки очікується у 2014 року в порівнянні з 2013 з 3 % до 3,7 % , в 2015-му – до 3,9 %. Основною перешкодою для прискорення темпів зростання залишається низька активність учасників світової торгівлі – її приріст у 2013 році, за попередніми даними, склав 3,1 %, зокрема дефіцит платіжного балансу в Бразилії та Туреччині різко збільшився, експорт Китаю виріс у грудні 2013 р. на 4 % порівняно з 2012 роком, що трохи нижче за очікування. Обсяг імпорту в США і ЄС все ще нижче докризового рівня, і це обмежує темпи зростання експорту країн, що розвиваються, в першу чергу, країн БРІКС. Загалом для відновлення темпів зростання світової економіки необхідні темпи зростання міжнародної торгівлі на рівні 4–5 % в рік. За досягнення цих темпів можливості виходу економік з кризи за рахунок стимулювання експорту будуть вкрай обмежені.

Окрім цих загальних проблем світової економіка, в окремих країнах розгорнулися специфічні негативні тенденції. Загострилися економічні проблеми в Китаї. Корпоративна заборгованість досягла рекордного рівня, що загрожує процесом національної реструктуризації та збільшенням числа дефолтів в умовах девальвації юаня. За оцінкою агентства Standard & Poor's, загальний обсяг невиплачених банківських запозичень і боргів за облігаціями у китайських нефінансових компаній досяг приблизно 12 трлн дол. США до кінця 2013 р., що перевищує 120 % ВВП Китаю [21]. Аналіз, проведений Thomson Reuters щодо 945 зареєстрованих на біржі середніх і великих нефінансових компаній, показав, що з грудня 2008 р. по вересень 2013 р. загальна заборгованість зросла більш, ніж на 260 % – з 1,82 трлн юанів (298,4 млрд дол. США) до 4,74 трлн юанів (777,3 млрд дол. США). У галузях з найбільшим рівнем заборгованості, таких як машинобудування, перевезення вантажів, будівництво та виробництво сталі, активізувався процес злиття, щоб уникнути дефолту за зобов'язаннями. Внаслідок курс китайської валюти до долара США впав до рекордно низького з 2005 р. рівня, коли Народний банк

Китаю встановив валютний коридор – 0,5 %, відмовившись від прив'язки юаня до долара. За останній рік юань знизився на 0,9 % (нинішній коридор з квітня 2012 р. обмежує коливання до 1 %), тому на думку аналітиків JPMorgan Chase & Co, валютний коридор для юаня буде розширений до 2 % в 2 кварталі 2014 року. Економісти, опитані Bloomberg, очікують, що зниження юаня буде тимчасовим і за підсумками 2014 року курс юаня зросте на 2,4 % [15].

Національний банк республіки Казахстану (НБРК) девальвував валюту і фактично перейшов до плаваючого курсу тенге – з 11 лютого 2014 р. він перестав підтримуватися за рахунок скорочення обсягів валютних інтервенцій. Останній раз Казахстан проводив девальвацію тенге 4 лютого 2009 року. Тоді Банк відмовився від підтримки курсу тенге в коридорі 117–123 тенге за 1 долар (120 тенге плюс/мінус 2 %) і встановив новий рівень обмінного курсу національної валюти – 150 тенге за 1 долар плюс/мінус 3 % [16].

НБРК заявив, що довгостроковий тренд обмінного курсу тенге буде визначатися на основі фундаментальних внутрішніх і зовнішніх макроекономічних факторів. Разом з тим, це не означає повної відмови НБРК від валютних інтервенцій, які здійснюватимуться для забезпечення фінансової стабільності. Тому НБРК не має наміру вводити будь-яких обмежень існуючих валютних операцій і продовжить політику зі згладжування різких стрибків і короткострокових коливань обмінного курсу тенге. Очікувана девальвація тенге складе з 155,56 тенге за 1 долар до 185 тенге за долар США, або майже на 20 %. З метою запобігання дестабілізації фінансового ринку та економіки в цілому НБРК встановив коридор коливань курсу тенге до долара США: 185 тенге за 1 долар плюс/мінус 3 тенге (1,6 %). На думку фахівців НБРК, спекулятивні девальваційні очікування будуть вичерпані при досягненні оголошеного обмінного курсу. До того часу банком буде забезпечувати безперебійне функціонування платіжної системи, надавати банкам необхідну короткострокову ліквідність під заставу затверджених інструментів, забезпечувати обмінні пункти достатнім обсягом готівкової іноземної валюти. Очікується, що у результаті коригування обмінного курсу відбудеться поліпшення конкурентних умов для товарів і для підприємців, що працюють в експортних та імпортозамінних галузях економіки Республіки Казахстан.

У Росії у січні-лютому 2014 року розпочалася масштабна девальвація рубля. На кінець лютого, за даними Московської біржі, вартість бівалютного кошика оновила історичний максимум і приблизилася до рівня 42 рубля за долар США або девальвувала на 20,2 %. Відповідно, ЦБ Росії з 25.02.2014 р. змінив межі плаваючого коридору бівалютного кошика (0,55 долара і 0,45 євро) на 5 коп. – до 35,10-42,10 руб. за дол. США. З початку 2014 року межі коридору збільшено на 2,05 рубля, за весь 2013 р. – на 1,4 рубля (за січень 2014 р. ЦБ РФ зсував кордон шістнадцять разів, в грудні 2013 р. – вісім разів, у листопаді – сім разів, у жовтні – один раз, у вересні – три рази, у серпні – шість разів. На кінець липня межі коридору становили 31,85-38,85 руб) [7].

Девальвація рубля стала закономірним наслідком економічної стагнації в Росії: з середини 2012 р. темпи зростання ВВП уповільнювалися, а темпи росту промислового виробництва – коливалися навколо нуля. Складна економічна

ситуація склалася незважаючи на досить сприятливу зовнішньоекономічну кон'юнктуру. Якщо у жовтні 2007 р. ціна на нафту на період 2011–2015 рр. прогнозувалася на рівні 58 дол. США за барель, а темпи економічного зростання – 6,5 % на рік, то в листопаді 2013 р. за ціни на нафту 103 долара за барель прогнозовані до 2015 року темпи економічного зростання не перевищували 2,7 %. На поточному етапі в економіці Росії погіршилася платоспроможність фізичних та юридичних осіб, знизилася рентабельність виробництва, призупинилося зростання інвестицій, що потребує підвищення доступності кредитних ресурсів та зростання приватних інвестицій, реформування інститутів. Окремі фахівці вважають, що темпи економічного зростання обмежує бюджетне правило [11]. Закон про бюджетне правило був прийнятий в грудні 2012 року. Згідно цього правила, якщо фактична ціна на нафту виявляється вище середнього показника за останні кілька років, надлишок нафтових доходів спрямовується у Резервний фонд до тих пір, поки розмір «подушки безпеки» не досягне 7 %. Підсумовуючи, до причин стагнації російської економіки та девальвації валют Китаю, Росії, Казахстану слід віднести хронічну розбалансованість грошової, бюджетної та економічної політики, а також недофінансування економіки і відсутність структурних реформ.

Складне економічне і фінансове становище у країн-торговельних партнерів та напруженість на світовому фінансовому ринку чинило негативний тиск і на українську валюту. Кризова ситуація склалася в Україні у валютній сфері в кінці 2013 р. – на початку 2014 року. Її результатом стала різка девальвації гривні наприкінці січня-початку лютого 2014 року на 14 % до 9,0/9,4 грн/дол. США зумовлена:

- наростанням політичної напруженості, що живила панічні настрої;
- прискореними темпами зростання монетарних агрегатів у 2013 році внаслідок емісії під випуск ОВДП,
- дефіцитом платіжного балансу;
- скороченням припливу прямих іноземних інвестицій та падіння інвестиційних рейтингів України, що обмежує доступ до зовнішніх ринків капіталу,
- виводом капіталів з України внаслідок політичної нестабільності;
- падінням міжнародних резервів до критичного рівня у 15,5 млрд дол. США на 01.03.2014 року;
- стагнацією економічної активності у 2013 році;
- зростанням державних боргів до 40,0 % від ВВП на кінець 2013 року;
- негативними очікуваннями населення та підприємців;
- тривалою фіксацією курсу гривні на рівні, що не відповідав економічним показникам розвитку України, про що свідчить збільшення розриву між номінальним і реальним курсом гривні на рівні 10 % на кінець 2013 р. (рис. 2 за нашими розрахунками) [20].

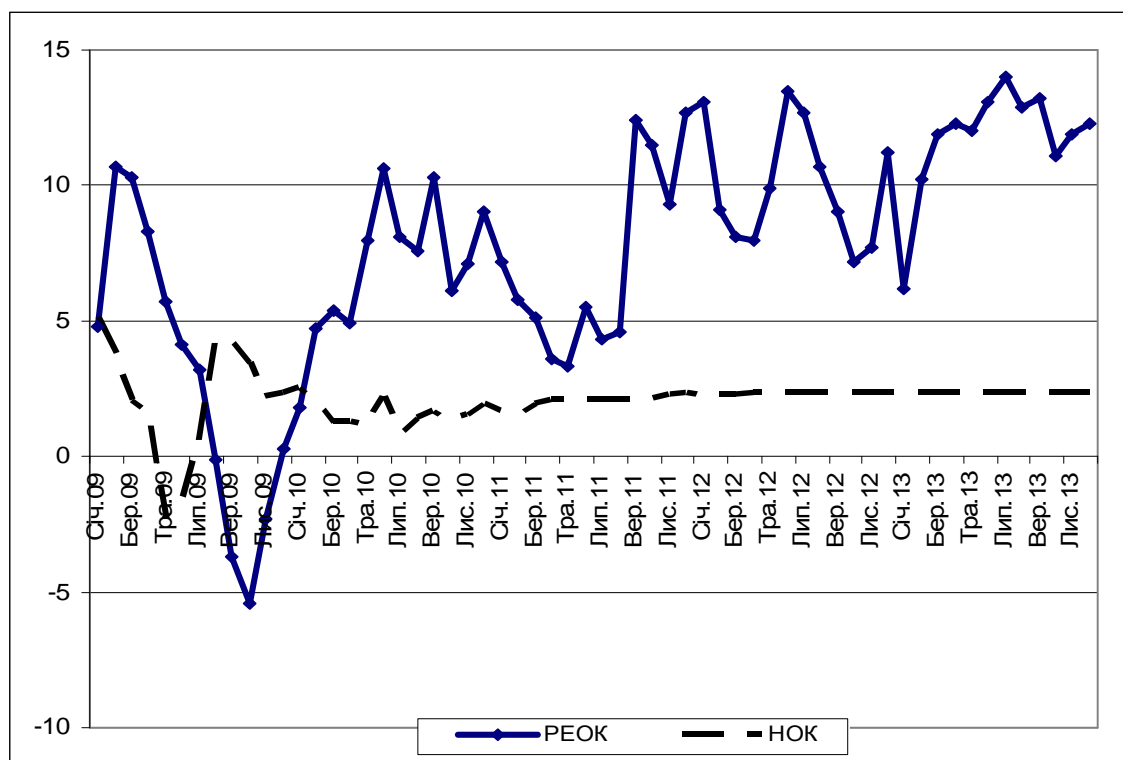


Рис. 2. Динаміка реального та номінального курсів гривні, кумулятивно до грудня 2008 року у 2009–2013 роках

Джерело: Розраховано за статистичними даними НБУ [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.bank.gov.ua/doccatalog/document?id=57446>

Таким чином, можна констатувати, що у січні-лютому 2014 р. реалізувався нагромаджений потенціал девальвації гривні. Проте через схильність валютного курсу до «перестрибування» падіння курсу в окремі періоди досягло майже 40,0 % (з 8,2 до 11,4 грн/дол. США). «Надмірність» такої девальвації засвідчує факт, що за перевищення курсом позначки в 9,04 грн/дол. США розпочалося падіння попиту на іноземну валюту і зростання обсягів продажу доларів населенням. Разом із заходами НБУ щодо обмеження ліквідності банків та ужорсточення регулювання окремих валютних операцій курс швидко знизився до 8,5–8,7 грн за дол. США. Об'єктивність процесів девальвації та неможливість втримання курсу на попередньому рівні зумовило перехід НБУ до гнучкого курсоутворення.

Ужорсточення регулювання валютного ринку (Постанови НБУ № 48 і 49 від 6.02.2014 року [1]) за стримування спекулятивних настроїв водночас негативно позначаються на операційній діяльності банків – на першому етапі їхні інформаційні системи не готові працювати за новими умовами, а впровадження правила «Т+5» означає необхідність для клієнтів банків платити за додаткові шість днів банківських кредитів. Крім того виникає потреба у перегляді умов зовнішньоекономічних контрактів. Труднощі придбання валюти болісно вдарили по тих бізнесменах, що використовують імпортні складові собівартості або імпортують інвестиційні товари. Таким чином, наслідки запровадження обмежень НБУ щодо валютних операцій є вкрай неоднозначними.

Для валютного ринку вони мали короткостроковий стабілізуючий вплив, оскільки відклали попит на валюту по реальним угодам на 5 днів, тому на міжбанку курс долара одразу після запровадження обмежень впав до 8,4, а потім поступово піднявся до 9,4 грн/дол. США. Для банків зазначені постанови сформували додаткове джерело ліквідності, тому що кошти покупців валюти «зависли» у банківській системі на 5 днів, при цьому обіг коштів тимчасово уповільнився. Для підприємців, що купують валюту, вони мали вкрай негативний вплив, тому що по суті відбувається кредитування банків, курс, за яким буде укладена угода, невизначений, ліквідність зв'язана на 5 днів. Вказані постанови суперечать сутності операцій щодо страхування валютних ризиків, тому що в операціях на термін курс фіксується в момент укладання угоди. Результативним впливом зазначених Постанов стало зростання невизначеності і валютних ризиків для покупців валюти, які не є спекулянтами, формування передумов для активізації тіньового ринку, суттєве погіршення інвестиційного клімату в Україні.

Таким чином, позитивний стабілізуючий вплив на валютний ринок Постанов № 48 і 49 було вичерпано протягом тижня, і в останній тиждень лютого 2014 року долар на міжбанку подолав психологічну позначку в 11,4 грн/дол. США, оновивши історичний максимум. Новий стрибок курсу був обумовлений заходами НБУ з підтримки ліквідності банків. Так з початку лютого залишки по коррахунках банків не піднімалися вище 24 млрд грн, в тому числі двічі опускалися до мінімуму поточного року в 20 млрд грн. Зважаючи на вплив депозитів з банків НБУ з 24.02.2014 р. прийняв ряд заходів для підтримки ліквідності банківської системи, в тому числі удвічі скоротив норматив резервування коштів на окремому коррахунку для банків [13]. Це дозволило звільнити частину грошей, які банки раніше зобов'язані були «заморожувати» на окремому рахунку щодня. Залишки на коррахунках банків за один день зросли на 4,4 млрд США до 26,9 млрд грн, а на валютному ринку розпочалося обвальне падіння гривні [18].

Для стабілізації ситуації НБУ в Постанові № 104 від 27.02.2014 встановив низку обмежень на валютному ринку. Зокрема, надав банкам право в разі дострокового зняття коштів із валютних рахунків повертати їх у гривні за курсом банку на день проведення такої операції, а також зобов'язав банки обмежити видачу коштів із валютних рахунків через каси й банкомати до 15 тис. грн на клієнта на добу, виходячи з офіційного курсу НБУ. Крім того, НБУ заборонив банкам купувати валюту без її фізичної поставки, залишивши за собою право обмежити участь банків на міжбанківському валютному ринку на термін від 1 дня до 1 місяця при проведенні таким банком операцій, що «дають можливість маніпулювати обсягами торгів або курсом. Заборона на дострокове погашення резидентами зовнішніх позик тепер поширюється не лише на основну суму кредитних зобов'язань, але й на інші платежі за кредитним договором, а зарахування банками клієнтських коштів на купівлю валюти проводиться за курсом не нижче офіційного курсу НБУ на день зарахування. Зазначені заходи певною мірою стабілізували ринок і курс опустився до 10,4 грн/дол. США.

Враховуючи, що різке падіння курсу гривні у значній мірі носило спекулятивний характер можливості збільшення пропозиції іноземної валюти на валютному ринку України наразі є вкрай обмеженими через критичне скорочення валютних резервів НБУ та зниження обсягів надходження валюти від експортних операцій та інвестицій, у тому числі, через політичну нестабільність. За таких умов до отримання Україною зовнішньої фінансової допомоги (від МВФ, країн ЄС тощо) основними заходами стабілізації валютного ринку можуть стати посилення валютного контролю (з метою скорочення попиту на іноземну валюту) та підвищення попиту на гривню. Крім того на нашу думку доцільно:

1. Доповнити перелік обмежень в Постанові Правління Національного банку України від 06 лютого 2014 року № 49 такими позиціями:

- запровадження тимчасових обмежень для комерційних банків, які отримують рефінансування від НБУ для підтримання ліквідності: встановити ліміт купівлі валюти такими банками не протязі 1 банківського дня;

- встановлення граничних розмірів маржі за операціями на міжбанківському валютному ринку та між операціями купівлі і продажу іноземної валюти готівкою;

- посилення контролю за імпортом послуг;

- посилення перевірок виконання резидентами зобов'язань щодо повноти і своєчасності розрахунків в іноземній валюті за експортними контрактами та обов'язкового продажу частини валютної виручки;

- посилення перевірок виконання нерезидентами зобов'язань в іноземній валюті перед державою.

2. Ужорсточити монетарну політику шляхом:

- підвищення норми резервування для комерційних банків;

- підвищення облікової ставки;

- обмеження темпу зростання грошової маси.

Слід зазначити, що зазначені заходи доцільно використовувати лише протягом короткого періоду часу (до отримання зовнішньої фінансової допомоги), оскільки в умовах рецесії, яка має місце в економіці України, це може призвести до посилення кризових явищ і зупинення економічного зростання.

3. З метою запобігання виникнення пікових навантажень на валютний ринок України протягом 2014 р. Національному банку України доцільно разом із Кабінетом Міністрів України скласти прогнозний платіжний календар основних валютних надходжень та платежів на рік за всіма категоріями позичальників і розглянути загрози виникнення неплатоспроможності у розрізі окремих позичальників.

За умови стабілізації валютного ринку девальвація української валюти та запровадження НБУ гнучкого курсу матиме як позитивні, так і негативні наслідки. Насамперед, слід акцентувати її позитивні наслідки як стимулюючого заходу, що сприятиме підтриманню цінової конкурентоспроможності вітчизняних підприємств-суб'єктів ЗЕД в умовах девальвації валют країн-

торговельних партнерів та дорожчання долара США на світових валютних ринках. У середньостроковому періоді це дозволить:

- скоротити імпорт та вирівняти платіжний баланс;
- наростити доходи до бюджету за рахунок збільшення бази оподаткування завдяки зростанню гривневого обсягу валютної виручки;
- зекономити міжнародні резерви НБУ, відмовившись від постійних валютних інтервенцій на підтримання валютного курсу;
- запобігти в майбутньому нагромадженню девальваційного потенціалу.

Разом з тим, девальвація матиме низку негативних наслідків, а саме можливо:

- прискорення інфляції та зростання процентних ставок, що загальмує нарощування кредитування економіки.
- проблеми з капіталізацією банківської системи, що може викликати необхідність її до капіталізації;
- падіння реальних доходів та звуження внутрішнього попиту, зниження рівня життя населення, посилення ;
- зростання навантаження на державний бюджет в силу необхідності обслуговувати і погашати зовнішні та внутрішні валютні борги;
- зростання рівня доларизації економіки.

Для мінімізації їх негативних наслідків для експортерів доцільно поширити практику укладання традиційних форвардних операцій. Для пом'якшення цих негативних наслідків та подальшої стабілізації валютного курсу у безпечних межах необхідно:

- за нормалізації ситуації на валютному ринку скасувати обмеження на купівлю валюти та спростити проведення банківських операцій за розвитку інструментів страхування валютних ризиків;

- обмежити розміри коливань валютного курсу у спосіб напрацювання нових правил роботи довгострокової валютної стабільності невідкладними заходами є реформування економіки України та відновлення позитивних темпів експорту і економічного зростання, у тому числі, за рахунок здійснення зовнішніх запозичень і отримання фінансової допомоги на прийнятних умовах. Це передбачає:

- проведення виваженої боргової політики та бюджетної консолідації;
- масштабне реформування економіки;
- розглянути можливість переходу від прямої адміністративної заборони спекулятивних валютних операцій до впровадження підвищених норм оподаткування доходів від них або обмеження обсягів таких операцій, чи встановлення спеціального курсу.

Висновки та перспективи подальших розвідок у даному напрямку. Економічним підґрунтям хвилі девальвацій валют окремих країн на початку 2014 року стали негативні економічні та фінансові тенденції, згорання торгово-економічної діяльності та зміна напрямку політики ФРС у напрямі переходу до «дорогого» долара США. Тому без відновлення діяльності реального сектора економіки стабілізація валютних курсів не зможе бути

досягнута. В Україні девальвація у 2014 році мала як об'єктивні економічні причини, так і суб'єктивно-психологічні та політичні. Зважаючи на низку девальвацій у країнах-торгових партнерах, девальвація гривні має як позитивні наслідки і дозволяє підтримати конкурентоспроможність вітчизняних товаровиробників, так і негативні, що проявляться, насамперед, як стрибок цін та посилення боргового тиску. На поточному етапі завданням НБУ має бути згладжування надмірних курсових коливань і напрацювання нових правил роботи на валютному ринку в умовах гнучкого курсоутворення, формування системи інструментів страхування від валютних ризиків, цілеспрямоване формування довіри до дій НБУ на валютному ринку, нарощування міжнародних резервів до безпечного рівня.

Список використаних джерел

1. Про заходи щодо діяльності банків та проведення валютних операцій : Постанова Правління Національного банку України №49 від 06 лютого 2014 р. [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.bank.gov.ua/doccatalog/document?id=5454032>
2. Вахненко Т.П. Фінансова криза в Україні: фактори, механізм дії, заходи подолання / Т.П. Вахненко // Фінанси України. – 2008. – № 10. – С. 3–21.
3. Дзюблюка О. Грошово-кредитна політика як ключовий інструмент подолання фінансової кризи у розвинутих країнах / О. Дзюблюка, Т. Запаранюк // Банківська справа. – 2013. – № 6. – С. 3–17.
4. Корнеєв В.В. Криза на фінансових ринках: перші підсумки, прогнози та заходи щодо подолання / В.В. Корнеєв // Фінансовий ринок України. – № 2. – 2009. – С. 5–8.
5. Міщенко В.І. Основні напрями забезпечення стабільності фінансового сектору України в контексті глобалізаційних процесів / В.І. Міщенко, С.В. Міщенко // Фінанси України. – 2008. – № 5. – С. 56–69.
6. Міщенко В.І. Шляхи подолання фінансової економічної кризи в Україні / В.І. Міщенко // Вісник НБУ. – № 2. – 2009. – С. 3–7.
7. Пухов С. Перспективи вільного плавання рубля / С.Пухов // Ослабление курса рубля: последствия для экономики, бизнеса и населения : материалы круглого стола (РСПП). – Москва, 2014. [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://dcenter.ru/news_main/Pukhov_RSPP_070214.pdf
8. Шумило І.С. Аналіз стану фінансової системи України / І.С. Шумило, В.І. Міщенко, Р.С. Лисенко // Вісник НБУ. – 2008. – № 2. – С. 6–11.
9. Циганов С. Заходи державної підтримки банківських систем в економічно розвинутих країнах під час фінансової кризи / С. Циганов, К. Олексенко // Вісник НБУ. – 2014. – № 1 (215) – С. 12–19.
10. Дорогий долар вдарить по Україні // Офіційний сайт Українського журналу «Економіст» [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://ua-ekonomist.com/5507-dorogiy-dollar-vdarit-po-ukrayin.html>
11. Економісти ищут пути выхода из рецессии // Офіційний сайт Вищої школи економіки «Открытая экономика». [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.opec.ru/1648147.html>
12. За статистичними даними НБУ. [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.bank.gov.ua/doccatalog/document?id=57446>
13. Комаха О. Як новий голова НБУ обвалив курс / О. Комаха // Офіційний сайт «Новини Донецька». [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://uanews.donetsk.ua/economy/2014/02/27/33441.html>

14. Корпоративний борг Китаю досяг рекордних 12 трильйонів доларів // Офіційний сайт «Економічна правда». [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.epravda.com.ua/news/2014/02/25/421979/>
15. Курс юаня різко впав щодо доллара // Офіційний сайт інформаційного агентства УНІАН. [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://economics.unian.ua/finance/889672-kurs-yuanya-rizko-vprav-schodo-dolara.html>
16. Національний банк Казахстану оголосив про девальвацію тенге // Офіційний сайт незалежного інформаційно-аналітичного видання «УРА-Інформ». [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://ura-inform.com/uk/economics/2014/02/11/natsionalnyj-bank-kazakhstana-objavil-o-devalvatsii-tenge>
17. Офіційний сайт OECD. [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://stats.oecd.org/index.aspx?queryid=169#>
18. Стратегічні оцінки «Політика.Макроекономіка» № 187 (26.02.–05.03.2014 р.) ІСО. [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://www.kuchma.org.ua/upload/iblock/965/visnyk_187.pdf
19. Ціна золота різко піднялася на тлі високого попиту з Китаю // Офіційний сайт інформаційного агентства УНІАН. [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://economics.unian.ua/finance/874704-tsina-zolota-rizko-pidnyalasya-na-tli-visokogo-popitu-z-kitayu.html>
20. Fitch знизило суверенний рейтинг України // Офіційний сайт інформаційного агентства УНІАН. [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://economics.unian.ua/finance/881965-fitch-znizilo-suverenniyy-reyting-ukrajini.html>
21. World Economic Situation and Prospects 2014 // Офіційний сайт Департаменту ООН з економічних та соціальних питань. [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.un.org/en/development/desa/publications/wesp2014.html>