

ДЕВАЛЬВАЦІЯ НАЦІОНАЛЬНИХ ВАЛЮТ ВЕЛИКИХ ЕКОНОМІК ТА ЇЇ ВПЛИВ НА КУРС ГРИВНІ

У статті проаналізовано передумови, чинники та механізми девальвації долара США, євро і японської єни, оцінено вплив світових валютних війн на малі економіки, досліджено вплив стимулюючої монетарної політики США на курс української гривні щодо євро і єни.

Ключові слова: кількісне пом'якшення, світова валютна війна, валютний курс, девальвація, відсоткова ставка.

О. М. HALUSHKA

Institute of International Relations Taras Shevchenko National University of Kyiv

DEVALUATION OF LARGE ECONOMY CURRENCIES AND THEIR IMPACT ON THE HRYVNIA EXCHANGE RATE

In this paper the preconditions and mechanisms of the devaluation of the U.S. dollar, euro and Japanese yen are examined, the influence of global currency wars on small economies is analyzed, the effect of the U.S. stimulating monetary policy on Ukrainian hryvnia exchange rate to euro and yen is studied. During the post-crisis period devaluation as exchange rate policy instrument is used by countries to fight severe recession. But reserve currency issuers can use devaluation as the tool to rule the economies of the rest of the world by controlling the price of their foreign exchange reserves and measuring the value of foreign trade. The economies, which develop dynamically, are mostly under the risk when reserve currencies are devalued, since their markets are attractive to the inflow of speculative capital. Ukraine is not a currency war player, but due to the continuous fixation of hryvnia to dollar its exchange rate to other reserve currencies depended much on the U.S. monetary policy. After the National Bank let Ukrainian currency floated in 2014, the devaluation of hryvnia was caused by mostly political reasons - both internal, related to irresponsible actions of the previous government, and external - related to the aggression of Russia towards Ukraine.

Keywords: quantitative easing, the global currency war, exchange rate, devaluation, interest rate.

Вступ

Незважаючи на те, що уже більше століття країни активно використовують девальвацію як валютно-фінансовий інструмент задля отримання переваг, зокрема збільшення обсягу вітчизняного експорту та скорочення імпорту, та здобуття вигідніших позицій на світовому ринку, особливо широкого використання цей інструмент набув після глобальної фінансової кризи 2008 р. Це пояснюється тим, що рецесія та падіння фінансового сектору більшості розвинених країн, а також деяких, що розвиваються, досягла такого рівня, що традиційні засоби подолання наслідків кризи бажаного результату уже не приносять. Тому ці країни почали здешевлювати свою національну валюту. Девальвація резервної валюти має вплив не лише на національні економіки країн-емітентів, але й загалом на світове господарство через використання цієї валюти у міжнародних розрахунках, при наданні інвестицій та кредитів, формування золотовалютних резервів тощо.

Аналіз останніх джерел досліджень і публікацій свідчить, що питання використання конкурентної девальвації емітентами резервних валют досліджували З.Луцишин, Н. Резнікова, І. Співак. Питанням доларизації економіки України та її впливом на функціонування сучасного валютного ринку присвячені праці таких науковців, як Г. Багартян, В. Геєць, С. Русинов, О. Береславська, В. Міщенко, А. Сомик, С. Манжос.

В той же час, на нашу думку, у вітчизняній економічній літературі недостатньо проаналізовано і досліджено вплив девальвації долара США, до лютого 2014 р. до якого була прив'язана гривня, на курсоутворення гривні щодо інших резервних валют – євро, єни.

Цілями даного дослідження є проаналізувати зміну валютного курсу національних валют США, Японії, ЄС, Китаю, що мала місце після глобальної фінансової кризи, а також чинники, що цю зміну зумовили, оцінити вплив конкурентної девальвації національних валют великих економік на малі економіки, дослідити вплив експансивної монетарної політики США на формування курсу української гривні.

Експериментальна частина

Валютні війни, конкурентна девальвація або ж політика «розори свого сусіда» – тотожні явища, тісно переплетені з торговельними і митними війнами, і їх головними цілями є:

- забезпечення країною собі переваг у міжнародній торгівлі за рахунок здешевлення вітчизняних товарів та подорожчання імпортних;
- створення сприятливих умов для розвитку внутрішнього виробництва та захист вітчизняного виробника;
- зменшення боргового навантаження уряду шляхом викупу своїх боргових зобов'язань за нижчою ціною.

Світова валютна війна розпочалась після глобальної фінансової кризи 2008 р. Вона представляє

собою серйозну загрозу для глобального зростання і співпраці, адже девальвація може принести вигоду лише у випадку, коли одна країна здешевлює свою валюту щодо іншої. Якщо ж усі країни одночасно знецінюють свої валюти, усі втрачають, процеси зовнішньої торгівлі порушуються, а світове економічне зростання загалом уповільнюється.

Сучасна валютна система – Ямайська – заснована на принципах вільної конвертації валют і на плаваючих обмінних курсах. Раніше на світовому валютному ринку панували Сполучені Штати Америки. У часи дії Бреттон-Вудської угоди (з 1944 до 1978 р.) долар США нарівні із золотом мав функції світових грошей. Ціна долара була жорстко прив'язана до золота. За Ямайською системою золотий стандарт скасовано, а на валютному ринку встановлено рівноправність.

Втім, за традицією, а також завдяки веденню Федеральною резервною системою США політики монетарної експансії фактично американська валюта залишилась найбільш вигідним розрахунковим засобом, що дало можливості США зберегти позиції найбільшої світової економіки і найбільшого фінансового центру. Фактично в усіх трьох валютних війнах – 1921–1936 рр., 1967–1987 рр., а також 2010 – і дотепер [1, с.41] США були і є ініціатором та одним із найбільших гравців.

На сьогоднішній день у валютну війну втягнуто усі найбільші економіки світу і уряди цих країн розуміють загрозу таких дій світовому господарству. Так, у лютому 2013 р. в Москві відбулась зустріч міністрів фінансів і голів центральних банків країн "Великої двадцятки" (G20), рішенням якої стало утримання країн-учасниць від девальвації національних валют з метою забезпечення собі конкурентних переваг.

Втім, рішення саміту щодо того, що курс валюти повинен фактично встановлюватись на ринку, а не визначатись урядами, не надає жодних гарантій таким країнам, як, до прикладу, Бразилія, чий високі процентні ставки стимулюють приплив інвестицій з-за кордону, що піднімає вартість національної валюти і таким чином здорожчує експорт.

В той же час, голова ФРС Бен Бернарке заявив, що США використовували девальвацію виключно для досягнення внутрішньоекономічних цілей. Представник Японії також настав на тому, що Банк Японії почав викуп державних облігацій лише для того, щоб забезпечити вихід економіки країни із рецесії. Міністри визнали, що не мають претензій до таких дій [2]. Втім, межа між проведенням девальвації задля внутрішніх потреб та девальвації для досягнення конкурентних переваг є дуже тонкою і наразі немає механізмів для того, щоб відрізнити перше від другого.

Підтвердження того, що Японія не можна називати «валютним маніпулятором» продемонстроване у динаміці курсу єни щодо долара США. Як видно на рис. 1, з моменту підписання угоди «Плаза Аккорд» в 1985 році вартість єни не знижувалась, а лише зростала. Незначні девальвації використовувались як помірне коригування валютного курсу. Так, при курсі 237 єн за дол. США у вересні 1985 р. вартість одного дол. США у лютому 2014 р. становила лише 102 єни.

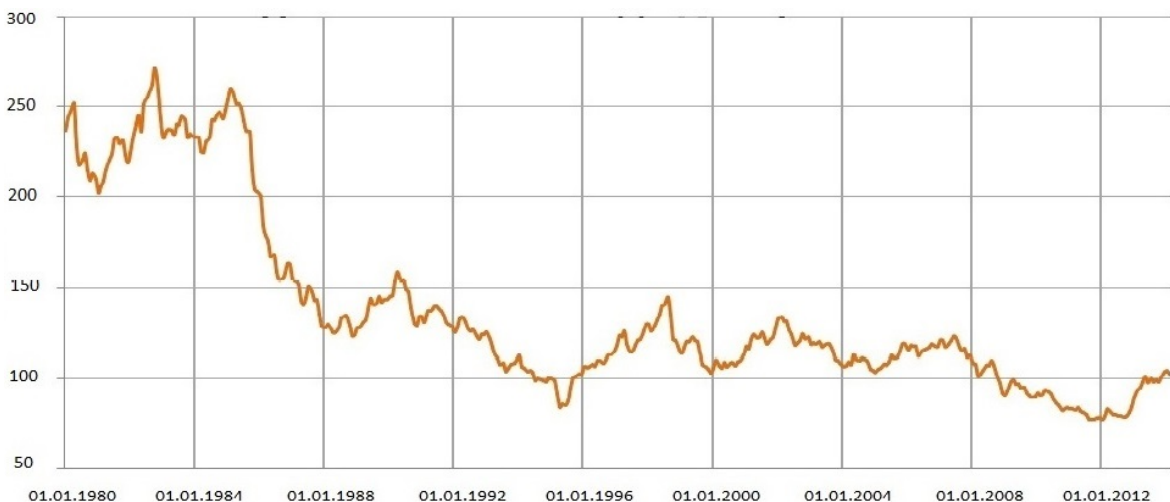


Рис. 1. Курс японської єни до долара США, єн за 1 дол. [3]

Японія своїми діями не стимулювала останню економічну кризу, однак постраждала від неї навіть більшою мірою, ніж інші індустріальні держави. Про це може свідчити аналіз статистичних даних зростання ВВП країни. Так, у найскладнішому 2008 р. ВВП США впав на 0,3%, у 2009 р. – спад поглибився і досяг рівня 2,8%. В той же час у Німеччині, до прикладу, ці показники були: зростання 1,1% і спад 5,1% у аналогічних роках, в Японії – спад 1% і спад 5,5% відповідно [4].

Подорожчання єни з 2008 р. і до 2012 р. поглибило стан рецесії у цій країні. Зростанню вартості японської валюти в цей час сприяло те, що, по-перше, стурбовані кризою субстандартного кредитування в США та нестабільною ситуацією в Європі, японські інвестори репатріювали частину своїх вкладень, раніше

спрямованих закордон, та вирішили вкладати своїх кошти у більш надійні японські економічні суб'єкти. Таким чином мінімізація ризиків була чи не найпотужнішим двигуном підвищення вартості єни під час кризи.

Крім цього, укріпленню японської єни та поверненню японських інвесторів на вітчизняні фінансові ринки сприяла монетарна політика ФРС і ЄЦБ. Цими фінансовими структурами у посткризовий період було дуже сильно знижено відсоткові ставки. Так, процентна ставка США впала з 4,25% у січні 2008 р. до 0,25% у червні 2008 р., рівень якої зберігся і до сьогодні [5]. У Єврозоні відсоткова ставка становила 4% у січні 2008 р. із не великим зростанням у липні-вересні 2008 р. до 4,25% і впала до 1% у травні 2009 р. [6]. Фактично, тільки Японія з причини дефляції, яка мала місце з початку 2009 р. аж до початку 2013 р. [7], характеризувалась позитивними реальними процентними ставками. Через інфляцію в Єврозоні, США і Великобританії реальні процентні ставки у цих групах країн негативні, що приносить інвесторам збитки. У цій ситуації значна частина тягаря грошово-кредитної політики падає на валюту.

У підсумку, валюта як США, так і Європи через значне зростання державної заборгованості внаслідок проведення заходів, спрямованих на підтримку ринкової кон'юнктури, проведення політики «дешевих грошей», надання банкам допомоги задля порятунку їх від банкрутства після кризи, втратила у вартості в порівнянні із валютою Японії. І тільки останнім часом, коли економічна ситуація в Єврозоні стабілізується, вкладення у євро повертають свою популярність серед японських інвесторів. Втім, факт, що зростання вартості єни почалося ще тоді, коли процентні ставки в євро і доларах США значно перевищували процентні ставки в єнах (2007–09 рр.), дозволяє припустити, що навряд чи матиме місце суттєвий відтік капіталу.

З жовтня 2012 р. і до лютого 2014 р. єна знецінилася відносно дол. США на 29,17% [3], щодо євро – 35% [8]. Незважаючи на те, що японський ринок не є головним ринком збуту для європейських і американських підприємств, японські компанії є конкурентами для них на світовому ринку. Саме тому різке здешевлення єни викликає запитання та критику з боку урядів цих країн.

Восени 2012 р. міністр фінансів Бразилії Гідо Мантега заявив, що нові раунди «кількісного пом'якшення», запущені в США і Японії, тільки посилять глобальні валютні війни, змушуючи інші країни у відповідь чинити так само. Приводом для такого твердження став запуск ФРС програми QE3, що отримала назву QE-нескінченність, яка передбачала собою щомісячний викуп іпотечних зобов'язань на 40 млрд дол. США.

Фактично, долари, створені під час кількох раундів кількісного пом'якшення, це не підкріплені золотовалютними резервами банкноти, які не лише в обігу всередині країни, але за них США також купують іноземні товари, виплачують зовнішній борг, інвестують в інші економіки. Крім цього, долари США є світовою резервною валютою, і таким чином у руках цієї країни потужний інструмент впливу не лише на свою внутрішню економіку або економіку партнерів, але й загалом на світову. Країни, що виробляють продукцію або постачають сировину понесуть збитки в порівнянні з тими, хто створює основну міру вартості для зовнішньої торгівлі і тримає ці процеси під контролем.

Запуск третього раунду кількісного пом'якшення у США одразу ж були зустрінуті діями Банку Японії, який розпочав розширену програму купівлі активів і кредитування на 10 трлн єн, термін дії якої мав сплинути у грудня 2013 р., яка, однак, пізніше – у квітні 2013 р. була замінена на ще ширшу програму викупу державних облігацій всіх термінів погашення задля збільшення грошової бази на 60–70 трлн єн щороку до 270 трлн єн до кінця 2014 р. [9].

На такі дії США та Японії відреагувала і Єврозона, зокрема Франція. Міністр фінансів Франції П'єр Московічі ще напередодні лютого саміту у Москві висловив стурбованість тим, що зростання курсу євро робить продукцію єврозони менш конкурентоздатною. Тоді ж Московічі закликав Європейський центральний банк встановити межу зростання курсу євро. Президент Франції Франсуа Олланд наголосив, що не можна покладатися на ринки у визначенні вартості євро, тоді коли торговельні партнери ЄС знижують курси своїх валют задля зростання привабливості їхніх товарів. Передумовою такої заяви стало зміцнення позицій євро: з липня 2012 р. і до лютого 2013 р., коли заяву було зроблено, курс євро зростав і 28 січня 2013 р. досяг 15-місячного максимуму до долара США – трохи вище 1,36 дол./євро [10]. Втім, внаслідок відсутності рішучих стимулюючих дій у монетарній політиці ЄС, не було різкого зниження курсу євро щодо долара США у 2013–2014 рр., він залишався в межах 1,28–1,38 дол. США за євро.

У зону ризику внаслідок девальвації резервних валют попадають економіки, що динамічно розвиваються. Показники економічного зростання таких країн є привабливішими, ніж аналогічні показники розвинених країн: так, до прикладу, темп приросту ВВП Бразилії у 2008 р. – 5,2%, у 2009 р. був спад 0,3%, який однак уже в 2010 р. змінився на зростання до 7,5%. У 2011 р. темп зростання ВВП Бразилії становив 2,7%, а у 2012 р. сповільнився до 0,9% [4]. При тому процентна ставка в Бразилії у цей період коливалась від трохи більше 7% і до майже 14% [11].

Традиційно довіра до валют країн, що розвиваються, є низькою. З огляду на це, багатьма урядами та керівниками центральних банків таких країн проводяться заходи щодо стимулювання економіки та підвищення довіри до національної валюти, серед яких видача кредитів у цій валюті на пільгових умовах та прийом депозитів під ставки привабливіші, ніж за депозити у іноземній валюті. Така ситуація також може

стати катализатором припливу спекулятивного капіталу в країну, що, в свою чергу, може спричинити подорожчання валюти. Втім, в умовах економічної та політичної нестабільності таке фактично трапляється нечасто, так як ступінь ризику перед інвестором постає високий. Крім цього, уряди країн, що розвиваються, часто використовують емісію готівки для покриття поточних потреб, що прискорює темп інфляції. Тому впродовж кількох минулих років більшість валют країн, що розвиваються, все-таки втратили у вартості по відношенню до долара США.

Очевидно, що ринки, що розвиваються задля втримання курсів своїх валют у таких умовах мусять або знижувати процентні ставки, або ж впроваджувати протекціоністські заходи.

Загалом реакція країн, що розвиваються, на запуск ФРС третього раунду кількісного пом'якшення була спокійнішою, аніж після оголошення про другий раунд кількісного пом'якшення. Так, до прикладу, влада Південної Кореї, Таїланду, Сінгапуру та Філіппін повідомили про свою готовність втрутитися, якщо приплив капіталу набуде загрозливих масштабів. Тоді індекс курсу долара до кошика основних світових валют за 13 місяців з червня 2010 року знизився на 18% [12].

Важливим гравцем у валютній війні є Китай. Це чи не єдина країна, яка використовувала конкурентну девальвацію давно, але досі користується її позитивними результатами. І хоч ця країна з 2005 р. проводить поступову ревальвацію юаню, станом на вересень 2013 р. її золотовалютні резерви становили 3,66 трлн дол. США, що багато економістів називають наслідком саме тривалої недооцінки китайської валюти.

Останніми роками, особливо після початку світової економічної кризи, керівництво Китаю все частіше публічно критикує монетарну політику Сполучених Штатів Америки як таку, що не здатна забезпечити стабільність долара США як міжнародної резервної валюти. На тлі кризи державного управління в США, що мала місце у жовтні 2013 р., Китаєм знову було висловлено заклики до деамериканізації світу. В цьому контексті варто зазначити, що Китай є чи не найбільшим у світі іноземним утримувачем боргових зобов'язань США. Пекін володіє казначейськими облігаціями США обсягом 1,28 трлн дол. США і розглядає цей актив як один із можливих шляхів для вкладення власних валютних резервів. Саме тому Китай особливо уважно слідкує за внутрішньою ситуацією та зовнішньою політикою США, адже для цієї країни знецінення американської валюти може означати прямі і суттєві економічні втрати. І саме через постійні коливання курсу долара Китай усе частіше висловлює намір зробити юань світовою резервною валютою – на зміну долару.

Що стосується України, то це є мала економіка, гривня – частково конвертована валюта, тому країна не є гравцем у валютних війнах, а є лише реципієнтом зовнішніх подразників. З огляду на прив'язку гривні до долара США, яка існувала до лютого 2014 р., вплив валютних війн на економіку країни мав місце. Вартість гривні до дол. США не змінювалась із кінця серпня 2009 р., коли вона була зафіксована на рівні 7,98–8,02 грн за дол. США [13].

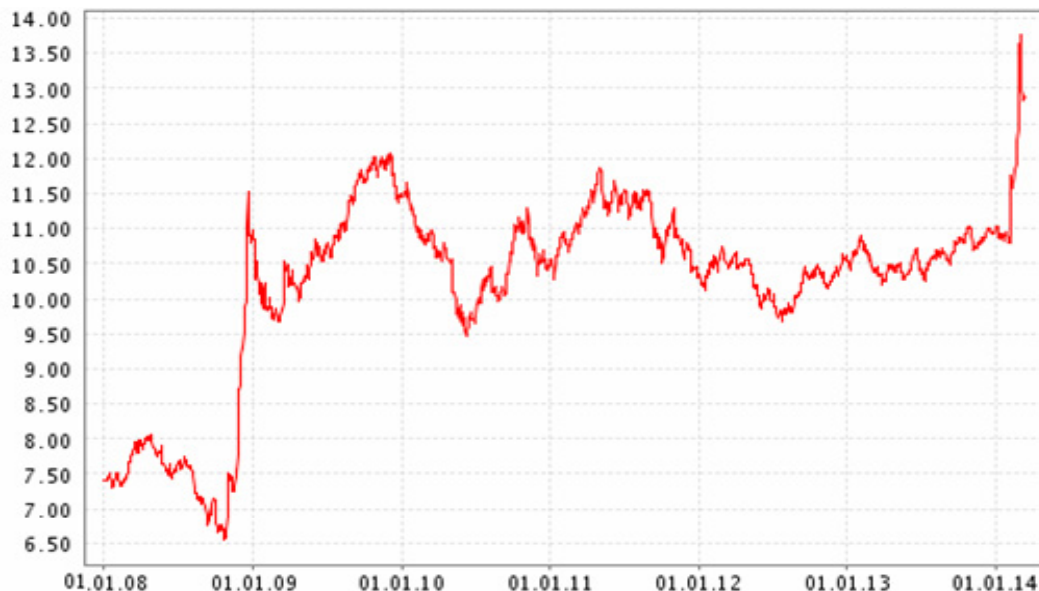


Рис. 2. Курс євро до гривні, грн. за 1 євро [13]

В той же час курс гривні до євро змінювався, і це видно з рис. 2. Перше різке зростання вартості євро припало на перші місяці світової фінансової кризи – кінець 2008 р.

Очевидно, коли ФРС проводили кількісне пом'якшення, вартість долара у відношенні до євро падала. В умовах прив'язки гривні до дол. США, падала і вартість гривні щодо євро. Взаємозв'язок між дорожчанням євро щодо гривні та раундами кількісного пом'якшення, проведеними ФРС, видно на рис. 2.

Другий період спаду вартості гривні щодо дол. США припадає на поч. 2009 р. – кінець 2009 р. У цей час у США проводився перший раунд кількісного пом'якшення (QE1), внаслідок індекс долара США – середньозважений курс долара щодо інших основних валют зменшився на 15%.

Третій період спаду гривні щодо євро із середини 2010 р. і до середини 2011 р. розпочався трохи раніше, але цілком покритив другий раунд пом'якшення, розмір вливань якого становив майже 1 трлн. дол. США, і тривав із листопада 2010 р. та до червня 2011 р.

І четвертий період спаду, найпологіший, відбувався із другої половини 2012 р. і до початку 2014 р. і цілком збігся із третім раундом QE-нескінченність. Зростання вартості євро було найменшим, очевидно, через європейську боргову кризу та заходи експансивної політики ЄЦБ.

Аналізуючи графік курсу японської єни до української гривні – рис. 3 – прослідковується аналогічна залежність, що і в попередньому випадку, тільки з першої половини 2009 р. і до другої половини 2012 р. вартість єни лише зростала не тільки через здешевлення долара США, але і через зміцнення єни. З другої половини 2012 р. політика Банку Японії стала стимулюючою, спрямованою на подолання рецесії, отже, курс японської національної валюти почав знижуватись.



Рис. 3. Курс японської єни щодо гривні, грн. за 1000 єн [13]

У лютому 2014 р. Національним банком України було змінено режим валютного курсу із фіксованого на плаваючий. 7 лютого 2014 р. курс гривні різко впав до 8,7 грн за дол. США і з того часу розпочалась девальвація гривні. Історичного мінімуму гривня досягла 27 серпня 2014 р., коли вартість 1 долара зросла до 13,89 грн, після чого гривня почала дуже повільно дорожчати [13].

Динаміка курсу гривні щодо євро та єни була схожою. Найнижче значення гривні щодо цих валют також було зафіксоване 27 серпня 2014 р. і становило – 18,32 грн за євро та 133,61 грн за 1000 єн [13].

Якщо до лютого 2014 р. на зміни курсу гривні щодо резервних валют впливали більше зовнішні фактори, то різка девальвація з лютого до серпня 2014 р. зумовлена як зовнішніми, так і внутрішніми чинниками. Серед внутрішніх варто виділити нестабільність політичної ситуації в Україні, тривала переоцінка гривні, зумовлена фіксацією впродовж 4,5 років курсу на рівні 7,99 грн за дол. США, який не відповідав ринковому, а також скорочення за попередні роки золотовалютних резервів до 15,92 млрд дол. США, що майже вдвічі менше необхідного мінімуму. Зовнішніми факторами стали спекуляції на міжбанківському валютному ринку України банками із російським капіталом, а також тривалі домовленості із представниками МВФ щодо надання Україні кредиту.

Висновки

1. У посткризових умовах в силу невідомості інших інструментів девальвація національної валюти використовується розвиненими країнами для подолання рецесії. Помітити відмінність між девальвацією задля подолання наслідків економічної кризи та конкурентною девальвацією задля отримання переваг у міжнародній торгівлі, майже неможливо.

2. Країни-емітенти світової резервної валюти мають у руках потужний інструмент впливу не лише на свою внутрішню економіку або економіки партнерів, але й загалом на світову. Від їх курсової політики залежить цінність золотовалютних резервів інших країн світу. У разі проведення девальвацій країни, що виробляють продукцію або постачають сировину у довгостроковій перспективі понесуть збитки в

порівнянні з тими, хто створює основну міру вартості для зовнішньої торгівлі і тримає ці процеси під контролем.

3. У зону ризику внаслідок девальвації резервних валют попадають економіки, що динамічно ростуть – нові індустріальні країни, а також країни, що розвиваються. Показники економічного зростання таких країн є привабливішими, ніж аналогічні показники розвинених країн, процентні ставки, зазвичай, вищі – особливо якщо врахувати, що в розвинених країнах у посткризовий період вони наближаються до 0%. Приплив у таку економіку спекулятивного капіталу може її підігріти та спричинити подорожчання валюти.

4. Україна є малою економікою, тому не є гравцем у світовій валютній війні. Втім, у зв'язку з тим, що це – експортозалежна країна, а також тим, що до лютого 2014 р. була офіційна прив'язка гривні до дол. США, під час аналізу динаміки курсу євро до гривні та єни до гривні видно, що на їх формування мала вплив стимулююча монетарна політика Федеральної резервної системи.

5. Причини різкої девальвації української гривні у період з лютого 2014 р. і до серпня 2014 р. мали політичний характер: постреволюційна нестабільність, безвідповідальність попередньої влади щодо утримання економічно необґрунтованого курсу гривні щодо долара США впродовж попередніх років, на що було витрачено більшу частину золотовалютних резервів держави, а також агресія з боку Росії. Втім, незважаючи на те, що офіційно з лютого 2014 р. курс гривні є плаваючим щодо інших валют, задля уникнення валютних спекуляцій з 30 вересня 2014 р. він був зафіксований на рівні 12,95 грн за дол. США. Курсоутворення щодо інших світових резервних валют за цей період залишалось плаваючим – вартість 1 євро коливалась в межах 16,29–16,52 грн, а єни – 117–122 грн за 1000 єн [13].

Література

1. James Rickards. *Currency Wars: The Making of the Next Global Crisis*. Penguin Books Ltd, USA. 2012. – P. 296.
2. Analysis: G20 promises unlikely to end devaluation debate // Jan Strupczewski. Reuters. 16.02.2013 [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.reuters.com/article/2013/02/16/us-g20-devaluation-idUSBRE91F05S20130216>
3. BOJ's Main Time-series Statistics (Monthly) / Bank of Japan [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://www.stat-search.boj.or.jp/ssi/mtshtml/m_en.html
4. GDP growth (annual %) / The World Bank [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://data.worldbank.org/indicator/NY.GDP.MKTP.KD.ZG>
5. Fed Cuts QE To \$65 Billion PACE // Trading economics [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.tradingeconomics.com/united-states/interest-rate>
6. Euro Area Interest Rate // Trading economics [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.tradingeconomics.com/euro-area/interest-rate>
7. Japan Inflation Rate // Trading economics [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.tradingeconomics.com/japan/inflation-cpi>
8. XE Currency Charts (EUR/JPY) // XE Live Exchange Rates [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.xe.com/currencycharts/?from=EUR&to=JPY&view=5Y>
9. Банк Японії відмовився від жорсткості монетарної політики // Finance.ua [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://news.finance.ua/ua/~1/0/all/2013/11/01/311965>
10. Євро/доллар (EUR/USD): архив значень // investfunds.ua [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://investfunds.ua/markets/indicators/eurusd-fx/?f_s%5Bidx%5D=0&f_s%5Bdate%5D=01.01.2012&f_s%5Bdate%5D=28.02.2013
11. Brazil Interest Rate // Trading Economics [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.tradingeconomics.com/brazil/interest-rate>
12. США і ЄС запускають "друкарський верстат" для долара і євро. У світі побоюються нової "валютної війни" // Дзеркало Тижня. 21.09.2012 [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://dt.ua/ECONOMICS/ssha_i_es_zapuskayut_drukarskiy_verstat_dlya_dolara_i_evro_u_sviti_poboyuyutsya_no_voyi_valyutnoyi_vi.html
13. Національний банк України [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.bank.gov.ua/control/uk/curmetal/detail/currency?period=daily>

References

1. James Rickards. *Currency Wars: The Making of the Next Global Crisis*. Penguin Books Ltd, USA. 2012. – P. 296.
2. Analysis: G20 promises unlikely to end devaluation debate // Jan Strupczewski. Reuters, 16.02.2013 - <http://www.reuters.com/article/2013/02/16/us-g20-devaluation-idUSBRE91F05S20130216>
3. BOJ's Main Time-series Statistics (Monthly) // Bank of Japan - http://www.stat-search.boj.or.jp/ssi/mtshtml/m_en.html
4. GDP growth (annual %) // The World Bank. – <http://data.worldbank.org/indicator/NY.GDP.MKTP.KD.ZG>
5. Fed Cuts QE To \$65 Billion PACE // Trading economics – <http://www.tradingeconomics.com/united-states/interest-rate>
6. Euro Area Interest Rate // Trading economics – <http://www.tradingeconomics.com/euro-area/interest-rate>
7. Japan Inflation Rate // Trading economics - <http://www.tradingeconomics.com/japan/inflation-cpi> – Загол. з екрану

8. XE Currency Charts (EUR/JPY) // XE Live Exchange Rates – <http://www.xe.com/currencycharts/?from=EUR&to=JPY&view=5Y>
9. Bank Yaponiyi vidmovyvsya vid zhorskosti monetarnoyi polityky // Finance.ua - <http://news.finance.ua/ua/~1/0/all/2013/11/01/311965>
10. Euro/dollar (EUR/USD): archive znacheniy // investfunds.ua - http://investfunds.ua/markets/indicators/eurusd-fx/?f_s%5Bidx%5D=0&f_s%5Bsdate%5D=01.01.2012&f_s%5Bedate%5D=28.02.2013
11. Brazil Interest Rate // Trading Economics - <http://www.tradingeconomics.com/brazil/interest-rate>
12. SSHA I YES zapuskayut “drukarskyi verstat” dlya dolara i euro. U sviti poboyuyutsya novoyi “valyutnoyi viyny” // Dzerkalo tyzhnia. 21.09.2012 – http://dt.ua/ECONOMICS/ssha_i_es_zapuskayut_drukarskiy_verstat_dlya_dolara_i_evro_u_sviti_poboyuyutsya_novoyi_valyutnoyi_vi.html
13. Natsionalnyi bank Ukrainy – <http://www.bank.gov.ua/control/uk/curmetal/detail/currency?period=daily>

Надійшла 06.11.2014; статтю представляє к. е. н. Рубцова М. Ю.