

РЕГУЛЮВАННЯ ВАЛЮТНОГО КУРСУ ЯК ІНСТРУМЕНТ ПІДТРИМКИ КОНКУРЕНТОСПРОМОЖНОСТІ НАЦІОНАЛЬНИХ ЕКОНОМІК У ПОСТКРИЗОВИЙ ПЕРІОД

Досліджено стан і тенденції валютної політики зарубіжних країн, визначено роль регулювання валютного курсу як інструменту підтримки конкурентоспроможності національної економіки у посткризовий період, зроблено висновки, що дозволять посилити стимулюючу роль валютної політики України.

Ключові слова: валютний курс, регулювання, конкурентоспроможність, валютні війни.

Проблема конкурентоспроможності є ключовою в сучасних дослідженнях забезпечення сталого економічного зростання і для країн з розвиненими економічними системами, і для менш розвинених економік. Остання валютно-фінансова криза вкрай загострила проблему боротьби за сфери економічного впливу. Адже у посткризовий період світовий ринок суттєво видозмінився як функціонально, так і географічно, а характер конкуренції у всіх його сегментах набув глобальних рис.

Кризовий переділ ринку означає, що для країн з'являються реальні можливості заповнити на міжнародних ринках ніші, що звільнилися, разом із національними ринками найбільш розвинених країн. Однак така перспектива не задовольняє інтереси останніх, які прагнуть зберегти свої позиції і використовують для цього усі доступні макроекономічні інструменти, у тому числі й такий найбільш потужний і доступний, як девальвація. Відтак актуалізувалося питання «валютних війн» та методів їх ведення.

Окремі аспекти формування та підтримки національної конкурентоспроможності тривалий час перебувають у полі зору багатьох учених і дослідницьких інституцій; вони висвітлені у працях вітчизняних вчених. Зокрема цим темам присвячені напрацювання Я. Белінської, І. Бураковського, А. Гальчинського, В. Гесця, З. Луцишин, Ю. М. Пахомова, О. Плотніковата інших.

Якісні зміни у зовнішньому конкурентному середовищі економічної діяльності як фірм (корпорацій), так і держав, зумовлюють необхідність пошуку ефективних шляхів досягнення, підтримання і розвитку високого рівня конкурентоспроможності національних економік. Саме це зумовило вибір мети нашої статі: дослідження використання регулювання валютного курсу з метою підтримання конкурентоспроможності національних економік під час валютно-фінансової кризи 2007-2009 років та у посткризовий період.

Однієї із ключових причин кризи називають «фінансіалізацію» економіки та зростаючу невідповідність між фінансовим і реальним секторами економіки. Швидке зростання різних видів фінансових інструментів і активів стало одним з найбільших ризиків сучасного світового економічного розвитку. За оцінками експертів McKinsey Global Institute, фінансова глибина (financial depth) економіки (співвідношення

традиційних фінансових активів¹ і світового ВВП) збільшилася з 261% у 1990 р. до 356% у 2010 р. [7, с.48]

Особливо яскраво невідповідність між фінансовим та реальним секторами виявилася в країнах з розвинутою ринковою економікою. Так у США за останні 50 років частка обробної промисловості у ВВП скоротилася більше, ніж у два рази (з 25% до 12%), при цьому частка фінансового сектору у ВВП зросла удвічі (з 3,7% до 8,4%). За той же період частка доходів в обробній промисловості США скоротилася більше, ніж на дві третини (з 49% до 15%), а частка доходів фінансового сектору у загальній сумі доходів зросла удвічі (з 17% до 35%) [8]. Висока частка фінансового сектору у загальній сумі доходів при відносно низькій частці фінансового сектору у ВВП засвідчує невинуватого «роздутість» останнього. Основою виходу його з кризи може бути лише стабільний розвиток реального сектору економіки та врівноважений платіжний баланс. Традиційними інструментами підтримання конкурентоспроможності національних товаровиробників та врівноваження платіжного балансу є валютний курс.

Зниження обмінного курсу стає потужним чинником, який здешевлює національні товари на зовнішніх ринках, захищає від конкуренції з імпортом, а відтак – сприяє позитивним темпам економічного зростання та збалансуванню платіжних балансів. З цих причин країни не перешкоджали зниженню курсів своїх валют. Водночас у масштабах світової економіки політика девальвації означає вирішення економічних проблем однієї країни за рахунок іншої, що не сприяє подоланню глобальних кризових тенденцій.

Підсумкові труднощі в узгодженні напрямів валютної політики окремих країн стали вкрай гострим моментом у перебігу останньої валютно-фінансової кризи. На перших етапах кризи більшість країн перейшли до гнучкого валютного курсу, що використовувався в якості абсорбера впливу зовнішніх шоків на економічну систему. Наростання дисбалансів у платіжному балансі та різкі коливання цін на світових товарних ринках частково трансформувалися у підвищену волатильність обмінного курсу національних валют.

¹ До таких фінансових активів експерти McKinsey Global Institute відносять акції, різні види державних і корпоративних облігацій, кредитні зобов'язання.

Протягом 2008-2009 років валюти Бразилії, Кореї, Польщі та Росії знизилися на 40-60% проти долара США, а упродовж березня-вересня 2009 року зміцнилися на 20-40 % [9]. Суттєві курсові коливання негативно впливали на фінансовий і реальний сектори економіки, тим більше, що вони не обумовлювалися змінами фундаментальних факторів, а продукувалися коливаннями попиту та пропозиції на валютних ринках під впливом реверсійних потоків капіталу.

У 2010 році після припинення гострих кризових явищ у світовій та національних фінансових системах більшість країн посилила ступінь регулюваності валютних режимів для використання цілеспрямованої девальвації як потужного стимулюючого інструмента. Зважаючи на той факт, що в сучасному глобалізованому світі девальвація однієї валюти означає ревальвацію іншої, намагання країн девальвувати свої валюти спровокувало ситуацію «валютних війн», що стало центральним пунктом обговорення в жовтні 2008 р. на саміті «Азія-Європа» в Пекіні, на зустрічі Великої двадцятки у Сеулі восени 2010 році.

Прагнення до регіоналізації – відділення, відокремлення країн та закриття національних кордонів – стало одним із напрямів пошуку шляхів розв'язання кризових проблем та формою забезпечення від глобальних катаклізмів і відповіддю-відмовою від моделі однополярного фінансового світу з традиційною до останнього часу концентрацією ресурсів у Нью-Йорку і Лондоні. Фактично регіоналізація країн поставила питання про перспективи розвитку англо-американської фінансової моделі.

Наприклад, у жовтні 2008 р. на вказаному саміті були озвучені наміри створення регіональних валютних резервів обсягом 80 млрд. дол. у межах формату «10+3» (країни АСЕАН, Китай, Японія та Республіка Корея), якими зможуть користуватися країни-учасниці такої угоди. Надалі можна очікувати появи й інших подібних багатосторонніх фінансових утворень з частковою «регіоналізацією» функцій МВФ. Лідери країн-членів «ALBA» – регіональної Боліваріанської альтернативи для Америки, до складу якої входять Венесуела, Куба, Болівія, Нікарагуа, Домінікана та Гондурас, навіть заявляли про створення власної єдиної валюти – сукре – як протипази долару США та відмови від останнього при здійсненні взаєморозрахунків.

Глибинними причинами кризи у валютній сфері стало протистояння між двома групами: з одного боку, розвиненими країнами з резервними валютами, що є емісійними центрами, з іншого боку – менш розвиненими економіками, які нагромаджують міжнародні резерви у резервних валютах. Зокрема це протистояння двох великих економічних систем, якими є США та Китай. Домінування сфери споживання над сферою виробництва у США компенсувалося масовим імпортом товарів з Китаю за підтримки слабким юанем². Отримання виручки у доларах США зумовило нагромадження Народним банком Китаю (НБК) величезних валютних резервів (3,3 трлн. дол. США на кінець I кварталу. 2012 р.). У підсумку сформувався негативне коло взаємозалежності двох країн, коли Китай уникає укріплення національної валюти і

продовжує у такий спосіб стимулювати експорт³, а США споживає імпортні товари і ресурси, залишаючись глобальним емісійним центром і перекладаючи у такий спосіб свої витрати на інші країни світу шляхом вимивання їх заощаджень доларовою емісією. Відтак Китай очолив список країн, які виступають об'єктами антидемпінгових розслідувань. За 1995-2005 рр. проти нього було ініційовано вдвічі більше антидемпінгових розслідувань, ніж проти Південної Кореї та втричі більше, ніж проти США, які відповідно посідають 2 і 3 місця [10].

У 2010 році суперечність між країнами загострилася в умовах девальвації долара для вирішення проблем, пов'язаних з дефіцитом державного бюджету США понад 10% ВВП. У результаті інші країни стикнулися з надлишковим припливом іноземної валюти і ревальвацією національних валют, що погіршувала їх конкурентоспроможність. В Україні, наприклад, така ситуація загрожує ще й посиленням інфляції внаслідок викупу значних надходжень доларів США за гривні, що підживляє конкурентоспроможність вітчизняних товаровиробників за рахунок зростання витрат. Аналогічні проблеми спостерігалися в інших країнах, насамперед у Бразилії, Південно-Африканській республіці. Активне протистояння девальвації долара здійснюють такі потужні економічні системи, як Європейський Союз і Китай, що видно на рис. 1 та 2.

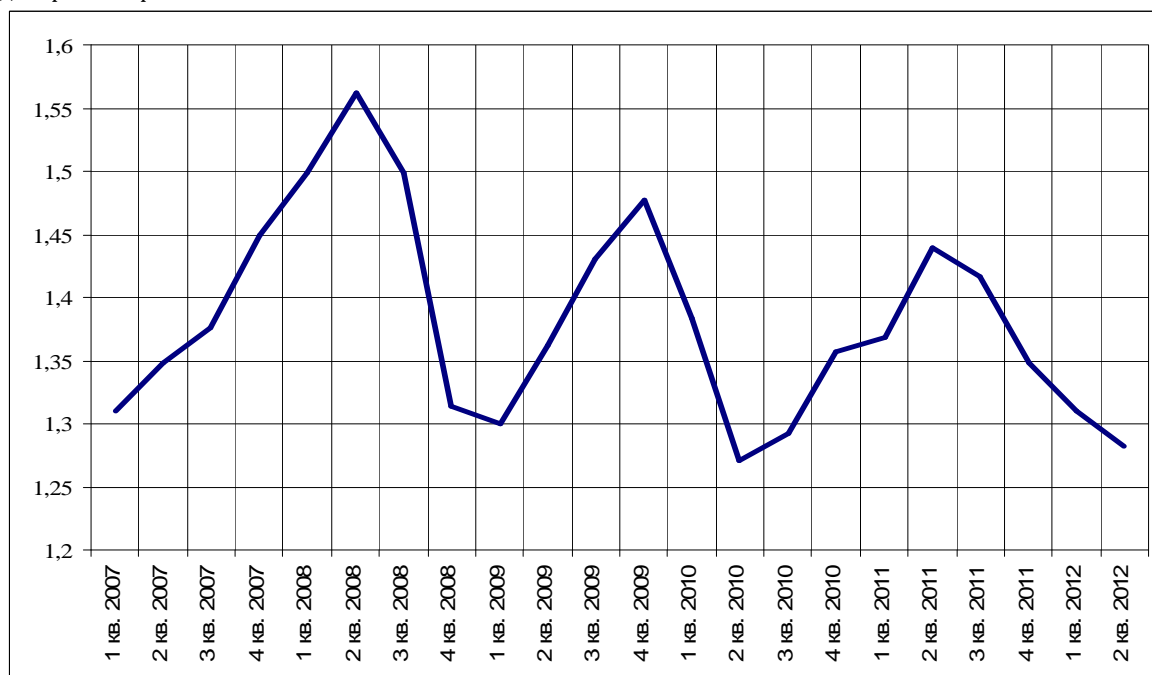
Як видно на рис. 1 та рис. 2, курсове співвідношення пари долар-євро демонструє симетричні коливання з повільною тенденцією до ослаблення євро, що вкрай необхідно країнам ЄС для підтримки своїх економік. Така динаміка відповідає закономірностям середньо- та довгострокової динаміки курсового співвідношення цих валют, що спостерігаються з моменту введення євро у обіг. Курси цієї пари валют демонструють 5-6 річні циклічні коливання, протягом яких є можливими короткочасні коливання меншої амплітуди. Практично симетричні зміни курсу долара та євро засвідчують постійну конкуренцію між економічними системами цих країн за провідну роль у світовій економіці.

Щодо пари єна/юань, то юань зміцнюється відносно єни з початку кризи, хоча обидві валюти зміцнилися щодо долара США. Тенденція до ревальвації юаня щодо єни та долара США означає передумови для реалізації стратегії перетворення юаня у регіональну та світову валюту. До кризи Китай використовував політику «слабкого» юаня, що дозволило йому вийти на позиції провідної країни-експортера у світі. Для закріплення позицій необхідно посилити роль юаня у світі, тому Народний банк Китаю розпочав заходи щодо розширення сфери впливу юаня.

³ Основний аргумент уряду Китаю на користь утримання заниженого курсу юаня – це необхідність фіксування рівня зайнятості і ВВП. За експертними оцінками, зміцнення юаня на 20% буде означати втрату 10 млн. робочих місць. Тому хоча НБК заявляв, що Китай може дозволити ревальвацію юаня на 3-5% на рік у найближчі кілька років, проте реальних кроків застосовано не було. У відповідь на небажання Китаю суттєво знижувати курс юаня Палата представників Конгресу США проголосувала за введення мит на китайські та в'єтнамські товари на загальну суму близько \$4 млрд. дол. США, що дозволить захистити десятки тисяч робочих місць і близько 80 американських компаній у 38 країнах.

² У експортноорієнтованій економіці Китаю частка експорту у ВВП складає 65%. Значною мірою це підтримувалося фіксацією обмінного курсу юаня на визначеному рівні щодо долара США, який ФРС та МВФ вважали заниженим.

долар за 1 євро



Джерело: За даними Європейської комісії статистики. [Електронний ресурс]. – Режим

Рис. 1. Динаміка курсового співвідношення євро та долара США, доступу: http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/exchange_rates/introduction

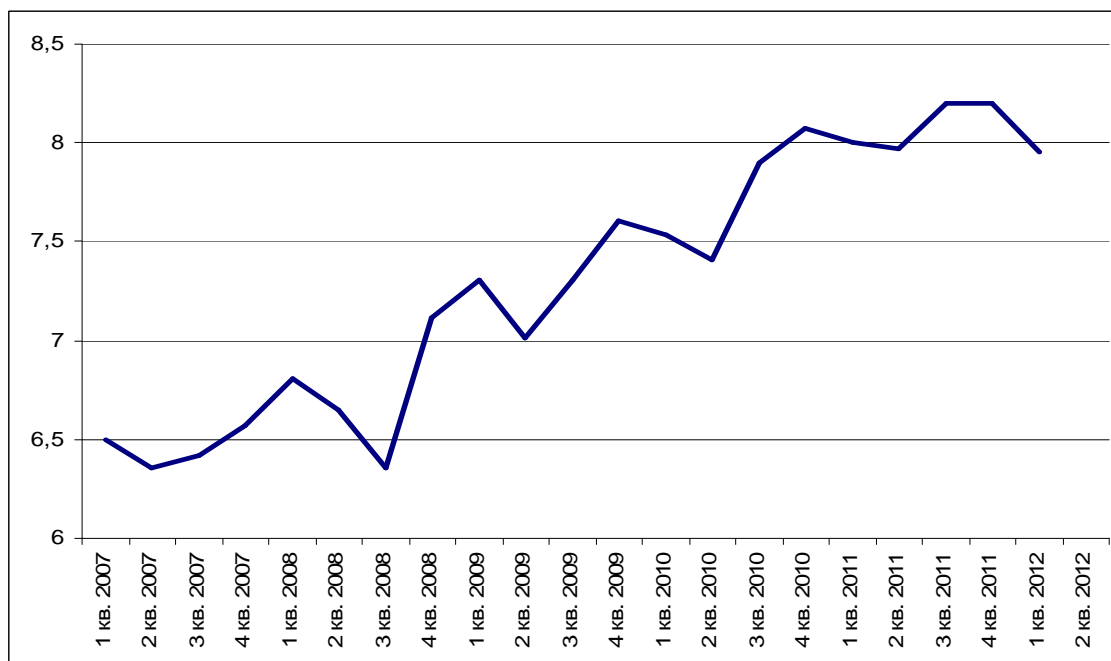


Рис. 2 Динаміка курсового співвідношення національних валют Китаю та Японії, єн за 1 юань*

* За даними Європейської комісії статистики. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/exchange_rates/introduction

Зокрема активізував політику викупу боргових зобов'язань країн ЄС⁴, надання кредитів країнам, що сталися з фінансовими труднощами, укладання валютних свопів з країнами різних регіонів⁵. Цілеспрямоване витіснення з обігу та міжнародних резервів інших валют дозволить суттєво збільшити попит на юань та його застосування у світовому торговому обороті та посилити роль Китаю у світовій економіці. Не можна обійти увагою розширення сфери обігу юаня і в Україні. Наприклад, улітку 2012 року НБУ підписав угоду про проведення валютних свопів з НБК на три роки у розмірі 15 млрд. юанів (2,36 млрд. дол. США). У той самий час відбулося підписання угоди між Міністерством аграрної політики і продовольства України та Експортно-імпортом банком Китаю щодо надання Україні кредиту у розмірі 3 млрд. дол. на 15 років, 5 років – пільговий період, протягом якого Україна буде сплачувати лише відсотки. При цьому Китай вже посідає друге місце серед країн – торгових партнерів України і лише за 4 міс. 2012 р. товарообіг з ним виріс на 20 % до 2,646 млрд. дол. США. Однак сальдо торгівлі з Китаєм є пасивним: Україна більше імпортує, ніж експортує до Китаю. Тому валютний своп по суті є постачанням валюти в Україну каналами фінансового рахунку, яка потім повернеться в Китай каналами руху товарів. Таким чином, Китай послідовно нарощує свою присутність не лише у сфері зовнішньої торгівлі, а й у грошово-кредитній, валютній і реальній сферах, кредитуючи під заставу і скуповуючи активи системно важливих компаній в обмін на кредити.

Ситуація, що складається у світовій валютній сфері, з одного боку, є досить небезпечною для України і загрожує погіршенням зовнішньоекономічних умов та різкими курсовими стрибками. З іншого боку, загострення конкуренції між потужними світовими валютами означає можливість свідомо обирати майбутній напрям інтеграції і наполегливо відстоювати власні пріоритети й умови такої інтеграції.

Таким чином, останніми роками курсова політика стала потужним антикризовим інструментом, а рівень валютного курсу – однією з визначальних позицій монетарної політики. За дослідженнями західних фахівців, суттєві і тривалі відхилення номінального курсу від його рівноважного рівня, що визначається станом фундаментальних змінних, можуть мати негативні наслідки у середньо- і довгостроковому періоді. Насамперед, це нагромадження ре- або девальваційного потенціалу та нераціонального розміщення ресурсів, стимулювання потоків капіталу та небажаних змін у процентних ставках, погіршення конкурентоспроможності національних товаровиробників. Тому встановлення економічно-обґрунтованого рівня валютного курсу та застосування пруденційних заходів для мінімізації валютних

коливань визначено важливою складовою політики підтримання цінової й фінансової стабільності у посткризовий період. З цих причин, незважаючи на задекларований більшістю країн режим гнучкого валютного курсу як складової режиму інфляційного таргетування, центральні банки розвинених країн впливали на курси своїх валют, намагаючись уникати їх суттєвого зміцнення та максимально використовувати можливість зниження курсу для підтримки конкурентних переваг національних товаровиробників.

Основними інструментами впливу ЦБ на курсові співвідношення були валютні інтервенції, дисконтна політика та інформаційні повідомлення. Проте в реальності, за практично рівних нулю базових процентних ставок, їх підвищення або зниження слабо впливало на курси валют. Тому ЦБ окремих країн йшли на крайні заходи. Наприклад, на початку серпня 2011 року в умовах постійного зростання курсу швейцарського франка⁶ Швейцарський національний банк (SNB) прийняв рішення скоригувати курс франка, знизивши базову облікову ставку з 0-0,75% до мінімально можливих 0-0,25% і відповідно збільшити грошову базу, розширивши обсяг депозитів, які банки можуть тримати у SNB, із 30 млрд. до 80 млрд. франків. За заявою представників SNB франк було переоцінено, що несе ризики дефляції, стримує експорт і загрожує сталому розвитку економіки. Унаслідок зазначених заходів курс франка до євро впав до 2,8% до 1,1146 франка; а до долара США – на 2,0% до 0,7787 франка. Проте на наступний день курси «відкотилися» назад: курс франка за євро склав 1,096, що нижче попереднього дня лише на 1,2%. Відтак аналітики зійшлися на думці, що виступити з такою заявою набагато простіше, ніж дійсно утримати франк від подальшого зміцнення, якщо на ринках збережуться висока волатильність і неприйняття ризику.

Проте SNB й надалі вживав заходів, спрямованих на послаблення швейцарського франка. Через місяць (на початку вересня 2011 р.) вперше за більш ніж 30 років SNB оголосив про фіксування граничного курсу швейцарського франка до євро на позначці 1,20 франка і пообіцяв захищати цільовий рівень із «максимальною рішучістю» та проводити валютні інтервенції з викупу іноземних валют у необмеженій кількості, якщо в цьому виникне необхідність. Франк одразу різко подешевшав як до євро, так і до долара – на 10% та на 7,6% відповідно [11] – і тримається на цьому рівні дотепер.

Водночас політика девальвації має свої обмеження, насамперед значні зовнішні борги. Країни зі значною зовнішньою заборгованістю не можуть беззастережно і тривалий час використовувати девальвацію валюти через загрозу боргової кризи. Насамперед це демонструє приклад країн ЄС. Так на фоні кризових тенденцій влітку 2012 року було оприлюднено документ «З глухого кута - шляхи виходу з кризи», розроблений на замовлення американського інституту New Economic Thinking [12]. Головним завданням ЄС, на якому наголошують науковці, є ліквідація боргової кризи. У короткочасній перспективі необхідне розширення гарантій допомоги для країн-боржників, якщо вони запроваджують узгоджені з наднаціональними

⁴ За даними китайських джерел, в руках Китаю знаходиться вже 12% держборгу Іспанії // За матеріалами: Інтерфакс-Україна

⁵ Окрім України, з якою валютний своп було укладено у червні 2012 р., Китай уклав свопи з такими країнами: Австралія - 200 млрд. юанів, Монголія -10 млрд., Туреччина - 10 млрд., Малайзія - 180 млрд., ОАЕ - 35 млрд., Пакистан -10 млрд., Таїланд - 70 млрд., Гонконг - 400 млрд., Південна Корея - 360 млрд., Нова Зеландія - 25 млрд., Сінгапур - 150 млрд., Ісландія - 3,5 млрд., Аргентина - 70 млрд., Індонезія - 100 млрд., Білорусія - 20 млрд. юанів. Усього на майже 2 трлн. юанів або на 308,3 млрд. дол. США. НБК у такий спосіб диверсифікував майже 10% своїх міжнародних резервів

⁶ У 2003-2006 рр. курс франка щодо євро залишався на рівні 1,55 франка. На тлі боргових проблем єврозони франк за липень 2011 р. зміцнився на 10% відносно євро та досягнув історичного максимуму в 1,08 франка за євро.

органами регулювання реформи. Крім того, як йдеться у документі, обов'язково має бути розроблений механізм виходу країни з монетарного союзу, у якому фінансово-економічна ситуація не відповідає загальним вимогам єврони. Такий механізм зараз відсутній й чітко не прописаний в угодах ЄС.

Ще одним обмеженням девальвації є втрата слабкою валютою своїх позицій на світових валютних ринках, що може обмежити її можливості відігравати роль стратегічної резервної валюти. Як було показано вище, для подолання цього обмеження Китай вже поступово зміцнює свою валюту, а Євро поступово втрачає довіру інвесторів.

Отже у світовій економіці виникла необхідність як реформування світової валютної системи, так і відновлення дискусії з приводу доцільності підтримання режиму фіксованого чи плаваючого валютного курсу. Початок цій дискусії поклато обговорення у 2010 р. на зустрічі «Групи двадцяти» в Сеулі. Основним питанням на цій зустрічі було координування валютно-курсової політики та відновлення збалансованості структури світового зростання шляхом прив'язки курсів валют до стану фундаментальних показників. Дії центральних банків розвинених країн щодо захисту своїх валют було оцінено як початок валютних війн і винесено у 2010 році на розгляд засідання міністрів фінансів і голів центральних банків «Групи двадцяти» (G20). Голова МВФ Д. Стросс-Кан зазначив, що у світі спостерігаються ознаки того, що деякі країни намагаються використати курс своєї валюти як свого роду зброю, проте вираз «валютна війна» може бути дещо перебільшений. Разом з тим, намагання країн знайти власне рішення глобальної проблеми загрожує успішному відновленню світової економіки. Розбіжності між країнами з питання курсових співвідношень їх валют та інструментів їх підтримання наочно продемонстрували, що рівень співпраці на етапі виходу з кризи набагато нижчий, ніж у гострий період економічної кризи.

Так само була відсутня єдність думок щодо переваг плаваючого чи фіксованого курсових режимів. У 2010 р. тогочасний Президент Франції Н. Саркозі зазначив необхідність рухатися до більш гнучкої системи обмінних курсів, що дозволить краще абсорбувати зовнішні шоки. Міністр фінансів США Т. Гайтнер також заявив, що гнучкі обмінні курси, відсутність жорсткого державного нагляду за валютним курсом дозволяють краще справлятися з інфляцією. При цьому Т. Гайтнер зазначив, що наявність країн, які, як і раніше, жорстко контролюють курсоутворення валют, створює «велику напруженість» у світовій економіці.

Однак окремі провідні науковці рекомендують повернення до фіксації курсів. Так Лауреат Нобелівської премії Роберт Манделл вважає, що світовий фінансовий ринок можна стабілізувати за рахунок фіксації обмінних курсів долара та євро [13]. На підсумок цієї дискусії у рішенні «Групи двадцяти» (Сеул, 2010 рік) було зафіксовано домовленість про збереження статус-кво країн з валютних питань, що забороняє державі вживати додаткових адміністративних заходів для захисту національних валют, а також спрямованість валютної політики на гнучкість курсів за збереження їх орієнтації на динаміку фундаментальних змін.

Ці принципи реалізації національної і наднаціональної валютної політики отримали свій розвиток у Каннах у 2011 році. На початку 2011 року стало зрозумілим, що концепція антикризової та

стимулюючої економічної політики дещо змінилася у напрямі посилення ролі держави в економіці. За використання положень кейнсіанської концепції щодо виводу економіки з кризи за рахунок зниження процентів та нарощування державних витрат, у зовнішньоекономічній політиці також простежується домінування принципів протекціонізму за рахунок зниження курсу національної валюти. За продовження такої ситуації у світовій валютній системі усі держави з малою відкритою економікою (у тому числі Україна, Росія, країни СНД) так чи інакше будуть втягнуті у «валютні війни».

Таким чином, у посткризовий період підходи до реалізації валютно-курсової політики суттєво змінилися. Якщо протягом 1997-2003 рр. більшість антикризових програм розроблялися в ситуації, коли країни стикалися з дефіцитом поточного рахунку платіжного балансу, погіршенням умов торгівлі або кризами державного боргу, то їх реалізація передбачала стандартний набір заходів: девальвація національної грошової одиниці, скорочення бюджетних витрат і посилення грошово-кредитної політики з метою запобігання інфляції. В умовах прив'язки валютного курсу до однієї з резервних валют були потрібні більш жорсткі податково-бюджетні заходи.

Під час кризи 2007-2008 років процеси підвищення цін та ревальвації національної валюти засвідчили існування більш складних зв'язків між ціновою та курсовою стабільністю і рівнем конкурентоспроможності національних товаровиробників. Необхідність урахування цієї взаємозалежності привело до зміни курсового регулювання. ЦБ більшості країн після кризи активніше стабілізували валютні курси шляхом проведення валютних інтервенцій, дисконтної політики та запровадження адміністративних обмежень щодо припливу іноземного капіталу для стримування потоків передачі ризиків і підтримання конкурентоспроможності національних виробників. Процентна політика і обмінний курс по суті стали чи єдиними потужними інструментами реалізації монетарної політики на поточному етапі, при цьому валютний слугує не лише інструментом, а й метою монетарної політики. Новітні програми подолання наслідків кризи 2007-2008 років у Східноєвропейських країнах шляхом реформування валютно-курсової політики можна поділити на три групи:

- використання механізму гнучкого валютного курсу (до неї відноситься і поточна програма МВФ, рекомендована для України);
- збереження курсової стабільності за посилення фіскальної політики (за досвідом Хорватії 1999 р., Латвії 2008 р.);
- комбінація заходів, різних за жорсткістю і спрямованістю грошово-кредитної, валютно-курсової і податково-бюджетної політики (поточна програма для Угорщини).

При цьому програми, орієнтовані на комбіноване використання м'яких фіскальних і жорстких монетарних підходів, як правило, вимагають великих обсягів зовнішнього фінансування і мають сенс лише у випадку відмови держав від використання національної валюти в межах вступу у валютний союз або жорсткої прив'язки до певної резервної валюти.

Підсумовуючи досвід зарубіжних країн щодо регулювання валютного курсу для підтримки конкурентоспроможності національних економік,

можна зробити висновки, що будуть корисними для вдосконалення валютної політики НБУ у напрямі посилення її стимулюючого впливу на конкурентоспроможність:

- валютна політика посилила свою роль як потужний інструмент захисту національних товаровиробників і стимулювання економічного зростання, боротьби за ринки збуту товарів і економічне домінування;
- у кризовий та посткризовий період розгорнулася тенденція до фіксації валютних курсів розвинених країн з метою втримання їх від переоцінки та посилення гнучкості валютних курсів менш

розвинених країн для використання девальвації в якості стимулюючого заходу;

- істотно зростає роль держави, органів регулювання фінансового сектору і, перш за все - органів монетарної влади у визначенні валютного курсу, а також розширення міжнародного співробітництва у валютній сфері для досягнення сталого економічного зростання;
- використання валютного курсу в якості інструмента підтримки конкурентоспроможності обумовлює необхідність посилення контролю за його коливаннями.

Список літератури

1. Белінська, Я. В. Валютно-курсове регулювання: проблеми теорії та практики [Текст] : монографія. / Я. В. Белінська – К, 2007. – 372 с.
2. Бураковський, І. В. Глобальна фінансова криза: уроки для світу та України [Текст] / І. В. Бураковський, О. В. Платніков. – Харків : Фоліо, 2009. – 299 с.
3. Інноваційна стратегія українських реформ [Текст] / [Гальчинський А. С., Геєць В. М., Кінах А. К., Семиноженко В. П.]. — К.: Знання України, 2002. – 337 с.
4. Геєць, В. Цінова конкурентоспроможність чи цінова стабільність: дуалізм політики економічного зростання [Текст] / В. Геєць // Економіка і прогнозування. – 2005. – №4. – С. 9-31.
5. Луцишин, З. О. Тенденції світового фінансового ринку, економічна криза та інтеграційний курс України [Текст] / З. О. Луцишин, О. О. Луцишин // Фінансовий ринок України. – 2008. – №11 (61). – С. 6-11.
6. Пахомов, Ю. М. Трансформація конкурентоспроможності в умовах глобалізації та регіоналізації [Текст] / Ю. М. Пахомов // Економіка і управління. – 2005. – № 4. – С. 7-11.
7. Хейфец, Б. А. Глобальные дисбалансы и реформа мировой валютно-финансовой системы [Текст] / Б. А. Хейфец // Деньги и кредит. – 2012. – № 7. – С.48.
8. Duvvuri Subbarao. Financial regulation for growth, equity and stability in the post-crisis world. – First CAFRAL-BIS international conference on «Financial sector regulation for growth, equity and stability in the post-crisis world». Mumbai, 15 November, 2011. – BIS Papers No 62, January 2012. – P. 1-8.
9. World Economic Outlook Databases [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.imf.org/external/ns/cs.aspx?id=28>.
10. Антидемпинговые меры. Официальный сайт Минэкономразвития Российской Федерации [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://mdb.economy.gov.ru/index.htm?menu_id=286.
11. Швейцарія вирішила зафіксувати курс франка. – 06 вересня 2011 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://news.dt.ua/ECONOMICS/shveysariya_virishila_zafiksuvati_kurs_franka-87333.html.
12. INET Council on the Euro Zone Crisis - (INET) 23.07.12 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://ineteconomics.org/council-euro-zone>.
13. Фіксація курсу долара до євро може врятувати фінансовий ринок: думка [Електронний ресурс] // Джеркало тижня. – Режим доступу http://news.dt.ua/ARCHIVE/fiksatsiya_kursu_dolara_do_evro_mozhe_vryatuvati_finansoviy_rinok_dumka-67102.html.

РЕЗЮМЕ

Качур Анна

Регулирование валютного курса как инструмент поддержки конкурентоспособности национальных экономик в посткризисный период

Исследовано состояние и тенденции валютной политики зарубежных стран, определена роль регулирования валютного курса как инструмента поддержки конкурентоспособности национальной экономики в посткризисный период, сделаны выводы, позволяющие усилить стимулирующую роль валютной политики Украины

RESUME

Kachur Anna

Exchange rate as a tool to support the competitiveness of national economies in the post-crisis period

The state and trends of currency policy are investigated. The role of exchange rate as a tool to support the competitiveness of the national economy in the post-crisis period is determined. The conclusions that will strengthen the role of monetary policy in Ukraine have been drawn.

Стаття надійшла до редакції 28.10.2012 р.