



Н. В. ВАЛЕНЮК,
*старший викладач кафедри фінансів,
Національна металургійна академія України*



Г. О. СУБОТІНА,
*асистент кафедри фінансів,
Національна металургійна академія України*

АКТУАЛЬНІ ПИТАННЯ ВАЛЮТНО-КУРСОВОЇ ПОЛІТИКИ В УМОВАХ КРИЗИ

В статті визначено вплив основних факторів на формування валютного курсу національної грошової одиниці. Проведено аналіз визначення поняття валютно-курсової політики в науковій вітчизняній літературі. Зроблено висновок про те, що найважливішим фактором формування валютного курсу національної грошової одиниці є ВВП. Надана характеристика валютно-курсової політики за періодами реалізації. Обґрунтовано напрями та методи проведення ефективної валютно-курсової політики для стабільного економічного розвитку за умов підтримання виваженої макроекономічної політики. Доведено вплив валютного курсу на динаміку валютних депозитів та кредитів, що є чутливими до зміни курсу національної валюти.

Ключові слова: валютний курс, валютно-курсова політика, періоди реалізації валютно-курсової політики, стабільність економічного розвитку, курсоутворюючі фактори, політика курсової підтримки гривні.

Постановка проблеми. Валютно-курсова політика є важливою складовою валютної політики і відіграє важливу роль у функціонуванні економіки країни. Проведення валютно-курсової політики спрямоване на управління валютним курсом як інструментом макроекономічного регулювання.

Фінансово-економічний розвиток України у сучасних умовах супроводжується низкою проблем, які викликані необхідністю реформування

як фінансової сфери в цілому, так і підходів до управління фінансовими процесами на різних рівнях державного управління. Зміцнення національної валюти та ефективне її курсоутворення впливає у кінцевому підсумку як на розвиток економіки країни в цілому, так і на добробут окремого громадянина.

Аналіз останніх досліджень та публікацій. Проблеми нестабільності валютного курсу останнім часом перебувають в центрі уваги науковців і фінансистів. Серед напрямів, що досліджуються українськими науковцями та практиками, значне місце займає дослідження: впливу валютного курсу на діяльність різних суб'єктів господарювання [14], впливу кон'юнктури ринку нафти на процеси валютного курсоутворення [9], взаємодії валютного курсу з показниками платіжного балансу та міжнародної інвестиційної позиції країни [4] та інші. Зазначені напрями досліджувались, зокрема, Береславська О. І. [1, 2], Гаряга Л. О. [3], Голуб Р. Р. [4], Лизун М. В. [9], Суторміна А. М. [12], Тохтамиш Т. О. [13], Чирка Д. М. [14] та інші науковці.

Формулювання цілей статті. Метою статті є дослідження наслідків впливу основних факторів на валютно-курсову політику в умовах нестабільності економіки країни.

Виклад основного матеріалу. В науковій вітчизняній літературі порізного визначається поняття валютно-урсової політики. Авторами проведено аналіз визначення поняття «валютно-урсової політики» в науковій вітчизняній літературі (табл. 1).

Таблиця 1

**Визначення поняття «валютно-урсової політики»
в науковій вітчизняній літературі**

Автор	Визначення
Мелих О. [10]	Валютно-урсова політика – це комплекс заходів стратегічного і тактичного характеру, які здійснює держава в особі центрального банку через складові національної валютної системи з метою недопущення кон'юнктурних дисбалансів валютного ринку
Береславська О. І. [1]	Валютно-урсова політика (політика обмінного курсу) є формою валютної політики держави, спрямованою на визначення порядку встановлення і особливостей регулювання курсу національної валюти стосовно валют інших країн
Крупки М.І. [8]	Валютно-урсова політика України є складовою грошово-кредитної політики НБУ, об'єктом якої виступає обмінний курс гривні, регулювання якого у разі волатильності дає змогу центральному банку впливати на реальний сектор економіки у короткотерміновому та довготерміновому періоді
Пасічник О.В. [11]	Валютно-урсова політика виступає складовою частиною як грошово-кредитної, так і валютної політики і реалізується центральним банком винятково на національному рівні та направлена на досягнення стабільності національної грошової одиниці як основного завдання Національного банку України (НБУ)

Складено авторами на основі [1, 8, 10, 11].

Відповідно до проведеного аналізу можна зробити висновки, що валютно-курсова політика в науковій вітчизняній літературі позиціонується або як складова грошово-кредитної політики НБУ [8, 10, 11], або як форма валютної політики держави [1].

Зміна валютного курсу національної грошової одиниці стосується інтересів значної частини суб'єктів економічних відносин, тому автори статті вважають, що розглядати валютно-курсову політику дуже важливо з урахуванням всіх макроекономічних показників. Курсова політика відіграє важливу роль в питаннях економічного розвитку, оскільки забезпечення стабільності національної грошової одиниці є важливим, а в деяких випадках і першочерговим завданням центральних банків у напрямку забезпечення фінансової стабільності країни.

Основним завданням валютно-курсової політики є оптимальне регулювання валютного курсу для забезпечення стабільного розвитку України у контексті забезпечення економічного зростання та підвищення конкурентоспроможності національної економіки [2].

Формування валютних курсів – складний процес, який відбувається під впливом взаємодії багатьох факторів, що впливають на попит та пропозицію валюти як прямо, так і опосередковано. Багатофакторність валютного курсу відображає його зв'язок з іншими економічними категоріями – вартістю, ціною, грошима, відсотком тощо. У сучасних умовах валютний курс формується під впливом попиту та пропозиції на валютному ринку, але поряд із станом платіжного балансу на його розмір впливає велика кількість інших факторів – рівень та динаміка інфляції, кількість грошової маси в обігу, рівень відсоткових ставок, обсяги та темпи зростання ВВП, ступінь розвитку фінансового ринку, політичні, психологічні фактори, очікування. Завдяки цьому формування валютного курсу на сучасному етапі розглядається як багатофакторний процес.

Сучасні дослідники процесу валютного курсоутворення групують чисельні фактори, що впливають на формування курсу валюти, за певними ознаками. Автори статті узагальнили зазначені групи факторів з відповідним розкриттям їх видів, що входять до кожної групи (табл. 2).

На думку науковців [1, 6, 8, 11] найважливішим фактором формування валютного курсу національної грошової одиниці є ВВП. ВВП – визначає вартісне наповнення національної грошової одиниці. Існує прямо пропорційне співвідношення між ВВП і валютним курсом: збільшення ВВП призводить до збільшення попиту на гривню, оскільки зростають обсяги виробництва, рівень платоспроможного попиту населення, конкурентоспроможність національних товарів, а це, у свою чергу, зумовлює підвищення курсу національної одиниці. Якщо прогнозується зниження зростання ВВП, то учасники валютного ринку

скуповують іноземну валюту, що спричинює девальвацію національної; Згідно з теорією чистої конкуренції збільшення (зменшення) ВВП країни на $n\%$ призводить за інших рівних умов до подорожчання (здешевлення) національної валюти на $n\%$. Проте це не означає, що у кожний певний момент рівень валютного курсу співпадає із змінами цих показників. Загальні закономірності розвитку валютних курсів можна прослідкувати лише як довгострокову тенденцію, що проявляється переважно у тривалих часових періодах.

Таблиця 2

Групи факторів впливу на валютно-курсову політику

Група факторів	Види факторів
Фундаментальні фактори або фактори довгострокових тенденцій	Валютний курс по паритету купівельної спроможності
	Валовий національний продукт
	Платіжний баланс
	Рівень реальних процентних ставок
	Рівень безробіття
	Інфляція
	Індекс промислового виробництва
Технічні фактори	Технічний аналіз
	Інформаційна структура валютного ринку
Короткострокові несподівані або кон'юнктурні фактори	Форс-мажорні події
	Політичні події
	Валютні інтервенції центральних банків
	Цикли ділової активності
	Ступінь використання валюти в міжнародних розрахунках
	Девальваційні очікування, панічні настрої у суспільстві

Складено авторами на основі [1, 4, 6, 10, 13] та власними дослідженнями авторів

Якщо розглядати платіжний баланс за його складовими, то найтісніший зв'язок можна побачити між валютним курсом і поточним рахунком балансу: рівність доходів та видатків за розрахунками із зарубіжними державами означає те, що попит на іноземну валюту власників національних грошей повинен дорівнювати попиту на вітчизняну валюту власників іноземної валюти. Це є підставою для стабільності національної валюти. Пасивне сальдо платіжного балансу стимулює попит на іноземну валюту для погашення своїх зовнішніх боргових зобов'язань, тому виникає тенденція до зниження обмінного курсу національної грошової одиниці, і навпаки – активне сальдо породжує попит на національну валюту і тим самим підвищує її курс [8, 11].

Значний вплив на динаміку валютного курсу має міжнародний рух капіталів, тобто зміни на рахунках платіжного балансу, пов'язаних з операціями з капіталом, в основі яких лежать наміри великих інвесторів вкладати в національну економіку, тим самим підвищуючи попит на національну валюту і відповідно її обмінний курс. Серед капітальних операцій,

саме прямі інвестиції мають найбільший вплив на валютний курс. Масштаби впливу платіжного балансу на валютний курс визначаються ступенем відкритості економіки країни: чим вище частка експорту у ВВП, тим більш відкрита економіка і тим вища еластичність валютного курсу стосовно платіжного балансу. Поряд з прямими іноземними інвестиціями важливим джерелом надходження іноземної валюти в країну є й приватні перекази. Особливо в Україні, де обсяг приватних переказів співмірний обсягу іноземних інвестицій [7, 14].

Ще одним чинником, який пов'язаний з платіжним балансом, а отже має вплив на валютний курс, є міжнародні резерви. Саме вони покривають пасивне сальдо платіжного балансу. Також міжнародні резерви є певною демонстрацією опори національної валюти. Адже задля врегулювання курсу національної грошової одиниці центральний банк може за їх рахунок здійснити валютні інтервенції. Зростання міжнародних резервів призводить до зміцнення курсу національної валюти.

Темп інфляції – чим вищий темп інфляції в країні, тим нижчий курс її валюти. Коливання валютного курсу національної валюти впливають на інфляційні процеси. Девальвація національної валюти супроводжується підвищенням темпів інфляції, що призводить до спаду виробництва та зростання безробіття. Особливо вплив інфляції відчувають країни із великими обсягами міжнародного обміну товарами, послугами і капіталом, оскільки динаміка валютного курсу тісно прив'язана до темпів інфляції, обчислених з урахуванням експортних цін. Розглядаючи інфляцію як фактор впливу на валютний курс, не можна не звернути увагу на інфляційні очікування населення, які скоріше є психологічним фактором. Прогнозування змін динаміки обмінного курсу валюти в умовах інфляції може викликати як ажіотажний попит на неї, так і масову її втечу, що відповідно призводить до завищення або заниження валютного курсу. Особливо відчувається залежність валютного курсу від інфляції в країнах із великими оборотами зовнішньої торгівлі, що відбивається у платіжному балансі.

Не менш важливим є оцінка впливу зовнішнього боргу на валютний курс. Адже збільшення боргу призводить до пришвидшення темпів виведення іноземної валюти з країни, що в свою чергу, спричинює зниження курсу національної валюти. Розглянуті кількісні фактори впливу на валютний курс відносяться до структурних, тобто таких, які проявляються у довгостроковій перспективі.

Слід зазначити, що політика Національного банку України є одним суттєвих чинників впливу на валютний курс. Даний чинник є одним з кон'юнктурних факторів впливу на валютний курс, зокрема проведення

валютних інтервенцій, встановлення валютних обмежень тощо. Також до кон'юнктурних факторів можна віднести цикли ділової активності, ступінь використання валюти в міжнародних розрахунках, девальваційні очікування, панічні настрої у суспільстві. Короткостроковий вплив мають й форс-мажорні фактори: економічні й політичні кризи, військовий конфлікт, втрата територіальної цілісності України. Саме ці фактори в останній період мали надзвичайно суттєвий вплив на валютний курс [4, 6, 10, 14].

Авторами статті з урахування існуючої в наукових публікаціях періодизації валютно-курсової політики, що була реалізована в Україні, надана характеристика кожного періоду (табл. 3).

При аналізі валютного курсу, на думку авторів статті, не можливо не розглянути динаміку валютних депозитів та кредитів, що є чутливими до зміни курсу національної валюти.

Частка депозитів населення й бізнесу в фондуванні українських банків зростає. На кінець квітня 2017 року рахунки корпорацій становили 34% зобов'язань фінустанов, вклади домогосподарств – 40% [7].

Як і після кризи 2008 року обсяг клієнтських коштів збільшується. На сьогодні депозити фізичних та юридичних осіб є основою фондування, і їхня вага, залишатиметься значною надалі. У цілому структура фондування банків в Україні близька до структури в країнах Центральної та Східної Європи.

Попит на зовнішнє та внутрішнє фондування в іноземній валюті низький, оскільки можливості використання банками валютних пасивів обмежені. Торік валовий зовнішній борг банків скоротився на 30% до 9 млрд. дол. США [7].

Зовнішній борг здебільшого складений із кредитів міжнародних фінансових організацій державним банкам та кредитів іноземних материнських банків дочірнім структурам в Україні. Обсяги депозитів в іноземній валюті, залучених на внутрішньому ринку становили 13,5 млрд. дол. США на кінець 2016 року, тобто перевищують обсяги зовнішніх запозичень банків. Попит на фондування у валюті буде обмежений кілька наступних років. Більшість депозитів є короткими, що створює ризики ліквідності. Зниження частки зовнішнього фондування у пасивах банків призводить до зменшення їх залежності від ситуації на зовнішніх ринках боргового капіталу та бажання материнських банків підтримувати свої дочірні структури [7].

Періодизація валютно-курсової політики в наукових публікаціях

Період	Характеристика
1993–1995	Створено Українську міжбанківську валютну біржу, а також міжбанківський валютний ринок (у 1995 р.). Для регулювання обмінного курсу карбованця Національним банком України використовувався такий інструмент валютно-курсової політики, як валютні інтервенції
1996–1997	В обіг введено національну грошову одиницю – гривню
1998–1999	З вітчизняної економіки почався вплив іноземного капіталу та значні девальваційні процеси, що спричинило фінансову кризу
2000–2007	Перша за всю історію незалежної України ревальвація національної грошової одиниці, зменшення дефіциту Зведеного бюджету України, зниження рівня інфляції, скорочення рівня безробіття, зростання валового внутрішнього продукту країни
2008–2009	Початок економічної кризи в Україні. Нестабільні явища в макроекономічному середовищі вітчизняної економіки не могли не вплинути і на валютний ринок України: протягом 2008 р. відбувалися значні коливання попиту і пропозиції іноземної валюти (з вересня 2008 р. попит на валюту перевищував її пропозицію, що чинило тиск на національну грошову одиницю). Протягом 2009 р. динаміка економічної активності перебувала під впливом низької інвестиційної активності, хоча зниження показників основних видів економічної діяльності сповільнювалось
2010-2012	Відновлення економічного зростання України, чому сприяв підвищений зовнішній попит на вітчизняну продукцію. Незважаючи на те, що в Україні простежувалась певна стабілізація на валютному ринку в цьому періоді, повного виходу з фінансово-економічної кризи, яка розпочалася у вересні 2008 р не відбулось. Розмір дефіциту Державного бюджету України, обсяг зовнішнього боргу, стан платіжного балансу й інші основні макроекономічні показники держави свідчили про те, що реалізація валютно-курсової політики відбувалась в умовах кризових явищ
2013-по теперішній час	Відмовлення НБУ від традиційної політики курсової підтримки гривні, валютна динаміка національної валюти перестає бути серед пріоритетів монетарної політики, а наголос робитиметься на приборканні інфляції, що є основою макроекономічної стабілізації останніми роками. Валютний шок (2014-2015 рр.) з провокував новий довгостроковий інфляційний тиск, що означає стрімке розкручування інфляційних тенденцій у середньостроковій перспективі. Нинішнє монетарне звуження, мало впливаючи на інфляцію (у 2015 р. перевищила 43%) є гальмом відновлення та економічного зростання. Значна девальвація гривні упродовж останніх років та істотне заниження нинішнього курсу національної валюти відносно паритету її купівельної спроможності в умовах значного рівня обмежувальних монетарних заходів центрального банку дозволяє передбачати, що за відсутності політичних потрясінь значних коливань курсу національної грошової одиниці не буде. У 2016 р. гривню вдалося утримати у відносно вузькому коридорі коливань, верхнє значення якого не перевищило 28 грн./\$1 на кінець року. Країна увійшла у 2016 р. з високими рівнями внутрішніх й зовнішніх боргів. Хоча завдяки реструктуризації вдалося дещо змінити структуру зовнішнього боргу, проте сукупний зовнішній борг сягає близько 130% ВВП, і навіть короткостроковий втричі перевищуватиме обсяг валових резервів НБУ.

Складено авторами на основі [5, 8, 12] та власними дослідженнями авторів.

З іншого боку відбувається погіршення строкової структури пасивів. Внутрішнє фондування здебільшого короткострокове. Середня тривалість депозитних договорів коротка. Це змушуватиме банки тримати більшу частину активів у формі високоліквідних складових (готівка, ОВДП, депозитні сертифікати НБУ), щоб мати можливість профінансувати можливі непередбачувані відтоки.

Частка вкладів із залишковим терміном погашення понад 6 місяців поступово збільшується: з 13% у грудні 2015 року до 17% у I кварталі 2017 року. Для покращення строкової структури депозитів та зобов'язань в цілому банкам варто переглянути процентну політику та встановити більший диференціал у ставках за короткими та довгими депозитами [7]. На сьогодні криві доходності за строковими депозитами фізичних осіб є майже плоскими, що робить вкладників індиферентними між короткими та довгими депозитами.

Вкладники почали враховувати нецінові фактори Населення і бізнес надають перевагу державним та іноземним банкам, крім російських. Від початку кризи обсяг депозитів у цих групах фінустанов збільшився найпомітніше. Також прослідковується інша тенденція: фінустанови з найвищою концентрацією вкладів мали найнижчі темпи приросту їх обсягу. Російські банки втрачають довіру масового вкладника. Незважаючи на довіру населення, держбанки не поспішають знижувати ставки за депозитами, стримуючи загальне зниження ставок на ринку.

Із початку 2017 року кредитування фізичних осіб відновлюється. Зараз воно здебільшого сконцентроване в сегменті кредитів на поточні потреби та карткових кредитів. Обсяги іпотечного та автокредитування залишаються незначними. Кредити корпораціям майже не змінюються: нове кредитування обмежують старі борги, високі юридичні ризики та повільне відновлення економіки. Два роки поспіль кредитний портфель у платоспроможних банках практично не змінюється [7].

У січні – травні 2017 року валові кредити за фіксованим курсом скоротилися на 0,7%. Без урахування списань безнадійної заборгованості вони зросли на 0,8%. Чисті кредити скоротилися на 2,2%, бо банки сформували додаткові резерви. Розмір корпоративного кредитного портфеля майже не змінюється. У січні – квітні корпоративні кредити за фіксованим курсом зменшилися на 0,8%. Причина – списання банками заборгованості за кредитами в іноземній валюті. Триває конвертування валютних кредитів у гривню. Відтак гривневі кредити зростають за більшістю видів економічної діяльності. У січні – квітні цього року за динамікою гривневого кредитування лідирували харчова промисловість та металургія: темпи приросту склали 12,6% та 7,8% відповідно та обидва прискорилися в порівнянні з минулим роком [7].

До значного зменшення кредитних зобов'язань у добувній промисловості призвело списання кредитів підприємствам на неконтрольованих Україною територіях (їх повністю зарезервували в попередніх періодах), а також частковим погашенням кредитів державними монополіями.

Кредитування фізичних осіб починає зростати У січні – травні всі групи банків, крім іноземних, нарощували кредитування фізичних осіб у гривні. Із Приватбанком, який переводив на баланс Р2Р кредити, гривневі кредити зросли на 11,7%, без нього – на 6,1%. Найвний роздрібний кредитний портфель наполовину складається з валютних кредитів, виданих до запровадження заборони на валютне кредитування у 2009 році. Серед них частка непрацюючих становить 95%. Він не генерує процентного доходу та значною мірою втрачений для банків. Тому для оцінювання динаміки кредитування домогосподарств доцільно використовувати лише обсяги кредитного портфелю у гривні. Частка непрацюючих кредитів у ньому становить близько 25%. Найбільшу частку гривневого портфеля, яка зараз становить 44%, займає кредитування на поточні потреби, здебільшого без застави. Частка таких кредитів найбільша й у новому кредитування банків. Їх зазвичай беруть у готівковій формі або як оплату купівлі товарів тривалого використання у магазинах. Динаміку карткових кредитів, що складають 37% гривневого портфеля, майже одноосібно визначає Приватбанк. Частка карткових кредитів у новому кредитуванні під час кризи постійно складала близько 30%. Суттєвий приріст у 2017 році спричинений перенесенням Р2Р-кредитів на баланс Приватбанку. Частка іпотеки та автокредитів у гривневому портфелі несуттєва. Нова гривнева іпотека – це переважно результат конвертації старих валютних кредитів, яку банки проводили під час кризи. Обсяги нових іпотечних кредитів на сьогодні відносно незначні. Залишки за кредитами на купівлю автотранспорту (7% гривневого портфеля) зростають із II півріччя 2016 року, а з початку 2017 року вперше від початку кризи зростає кількість автокредитів. Другий рік поспіль зростає кількість банків, що нарощують кредитування населення у гривні: 37 із 90 банків, що залишаються платоспроможними. Проте докризового рівня цей показник поки не досяг. У цілому майже всі банки заявляють про наміри активніше кредитувати населення. За результатами опитування про умови кредитування, у I кварталі 2017 року понад 88% банків очікувало приросту кредитного портфелю фізичних осіб у наступні 12 місяців [7].

Світова економічна криза 2007-2009 рр. спричинила чимало нових викликів для сучасної валютно-фінансової системи. Якщо у передкризовий період найбільшою загрозою для макроекономічної стабільності були маніпулювання валютними курсами з метою вирішення проблем платіжного

балансу і короткострокова мінливість обмінних курсів, то нині це проблема фундаментальної незбалансованості обмінних курсів і хронічних макроекономічних дисбалансів.

Отже, автори статті вважають, що сфера валютних відносин має значний вплив на економічні процеси в країні. Мають місце взаємозалежності ВВП і грошової маси коли ціни стабільні, сума заробітної плати і обсяг товарообороту визначаються станом економіки, а для розширення виробництва потрібні додаткові платіжні засоби. В умовах гіперінфляції обсяг необхідної грошової маси залежить від зростання ВВП, оскільки підвищення цін і заробітної плати вимагає значно більшої маси грошей, нагромадження грошей різко зменшується, бо вони перестають виконувати функцію нагромадження.

Перевищення темпів зростання валових міжнародних резервів та темпів зростання ВВП свідчить про високий рівень інвестицій, продуктивність капіталу, високі темпи розвитку зовнішньої торгівлі й економіки загалом.

Аналіз зростання обсягів ВВП свідчить про не інвестиційну спрямованість запозичень, що характеризує фінансування поточних потреб, покриття дефіциту державного бюджету, відсутність інвестицій для забезпечення розширеного відтворення і економічного зростання. Тому важливо запобігати потокам капіталу, що призводять до створення боргу, в першу чергу короткострокового. Проведене дослідження дозволило авторам зробити висновок про наявність безпосереднього взаємозв'язку між станом економічного розвитку та системою валютного регулювання.

У період посилення дестабілізаційних процесів та виникнення кризових явищ на світових валютних ринках валютно-курсова політика посідає одне з центральних місць у стратегії економічного розвитку будь-якої країни. Головним завданням валютно-курсової політики є оптимальне регулювання валютного курсу для забезпечення стабільного розвитку України у напрямку структурної збалансованості економічного зростання. У цьому контексті важливим напрямком курсової політики НБУ є поетапне збільшення гнучкості обмінного курсу національної валюти, що дозволить активно реагувати на зовнішні та внутрішні шоки в економіці країни.

Висновки і перспективи подальших розвідок. На думку авторів статті, серед першочергових завдань для України виокремлюється започаткування політики збалансованого зростання і розвитку, забезпечення стійкої купівельної спроможності національної грошової одиниці. Це вимагає пошуку раціональних і збалансованих механізмів валютної, монетарної та фіскальної стабілізації, а такі механізми мають бути адекватно вписані у формування сучасних інституцій забезпечення стійкого зростання і розвитку.

Ефективність валютного регулювання, як вважають автори статті, залежить від своєчасності й адекватності застосування методів та інструментів, які спрямовуються на досягнення економічних цілей держави з урахуванням особливостей стану її економіки.

У довгостроковому періоді Україна має створити підґрунтя для стабільного економічного розвитку за умов підтримання виваженої макроекономічної політики та сприятливого інвестиційного клімату. Ця лібералізація має відбуватися за обов'язкових умов гнучкості валютного курсу та відходу НБУ від фінансування фіскального дефіциту. Проте економіка країни потребує тривалої і комплексної підготовки до такого кроку. Формування ефективної системи валютного регулювання повинно базуватися на поетапній лібералізації валютного регулювання, спрямованого на забезпечення стабільності національної валюти, як одного з домінуючих чинників економічного розвитку.

Список використаної літератури

1. Береславська О. І. Валютна політика України: теорія та практика: монографія / О. І. Береславська; Держ. податк. адмін. України [та ін.]. - Ірпінь: Нац. ун-т ДПС України, 2010. - 330 с.
2. Береславська О. І. Девальваційні шоки та їх наслідки для економіки України / О. І. Береславська // Економіка і прогнозування. – 2015. – № 4. – С. 29–42.
3. Гаряга Л. О. Нестабільність валютного курсу в Україні / Л. О. Гаряга // Вісник соціально-економічних досліджень. – 2015. – № 2. – С. 43–50.
4. Голуб Р. Р. Взаємодія валютного курсу з показниками платіжного балансу та міжнародної інвестиційної позиції країни: теоретико-методологічний контекст / Р. Р. Голуб // Технологічний аудит та резерви виробництва. – 2015. – № 1. – С. 49–56.
5. Дідур С. В. Аналіз тенденцій коливання валютного курсу в умовах кризи в Україні / С. В. Дідур, В. І. Глухова, О. Є. Єлісеєва // Економіка і суспільство. – 2016. – № 5. – С. 338–343.
6. Жмурко Н. Чинники валютного курсоутворення в Україні / Н. Жмурко // Вісник Львівського університету. Серія економічна. – 2012. – № 47. – С. 170–181.
7. Звіт про фінансову стабільність: Національний банк України [Електронний ресурс]. – 2017. – Режим доступу: <https://bank.gov.ua/doccatalog/document?id=50604896>.

8. Крупка М. І. Валютно-курсова політика України : монографія / [М. І. Крупка, М. І. Кульчицький, Н. В. Жмурко, Д. В. Ванькович]. – Львів: ЛНУ імені Івана Франка, 2012. – 366 с.
9. Лизун М. В. Взаємна каузальність цін на нафту та валютних курсів [Електронний ресурс] / М. В. Лизун. – 2015. – Режим доступу до ресурсу: http://journals.iir.kiev.ua/index.php/ес_n/article/view/2603.
10. Мелих О. Валютно-курсова політика та її вплив на фінансову безпеку держави / О. Мелих // Вісник Національного банку України. – 2008. – № 8. – С. 50-57.
11. Пасічник О. В. Про розмежування понять «валютно-курсова» та «валютна» політика / О.В. Пасічник // Формування ринкових відносин в Україні. – 2003. – № 1 (30). – С. 7–9.
12. Суторміна А. М. Валютне регулювання у забезпеченні економічного розвитку України: дис. канд. ек. наук: 08.00.08 / А. М. Суторміна. – Київ, 2015. – 225 с.
13. Тохтамиш Т. О. Актуальні питання встановлення режиму валютного курсу національної грошової одиниці [Електронний ресурс] / Т. О. Тохтамиш. – 2015. – Режим доступу: <http://eir.pstu.edu/handle/123456789/8095>.
14. Чирка Д. М. Валютний курс та його вплив на діяльність суб'єктів господарювання / Д. М. Чирка // Вісник ЖДТУ. – 2010. – № 3. – С. 201–203.

References

1. Bereslavska, O. I. (2010), *Valiutna polityka Ukrainy: teoriia ta praktyka: monohrafiia* [The monetary policy of Ukraine: theory and practice: monograph], Nats. un-t DPS Ukrainy, Irpin, Ukraine.
2. Bereslavska, O. I. (2015), “Devaluation shocks and their consequences for the Ukrainian economy”, *Ekonomika i prohnozuvannia*, vol. 4, pp. 29–42.
3. Hariaha, L. O. (2015), “The volatility of the exchange rate in Ukraine”, *Visnyk sotsialno-ekonomichnykh doslidzhen*, vol. 2, pp. 43–50.
4. Holub, R. R. (2015), “Interaction of the exchange rate with the indicators of the balance of payments and the international investment position of the country: theoretical and methodological context”, *Tekhnolohichniy audyt ta rezervy vyrobnytstva*, vol. 1, pp. 49–56.
5. Didur, S. V., Hlukhova, V. I., Yelisieieva, O. Ye. (2016), “Analysis of the trends of exchange rate fluctuations in the context of the crisis in Ukraine”, *Ekonomika i suspilstvo*, vol. 5, pp. 338–343.
6. Zhmurko, N. (2012), “Factors of exchange rate formation in Ukraine”, *Visnyk Lvivskoho universytetu. Serii ekonomichna*, vol. 47, pp. 170–181.

7. *Zvit pro finansovu stabilnist: Natsionalnyi bank Ukrainy* [Financial Stability Report: National Bank of Ukraine] (2017), available at: <https://bank.gov.ua/doccatalog/document?id=50604896>.

8. Krupka, M. I., Kulchytskyi, M. I., Zhmurko, N. V., Vankovych, D. V. (2012), *Valiutno-kursova polityka Ukrainy: monohrafiia* [Currency and exchange rate policy of Ukraine: monograph], LNU imeni Ivana Franka, Lviv, Ukraine.

9. Lyzun, M. V. (2015), *Vzaiemna kauzalnist tsin na naftu ta valiutnykh kursiv* [Mutual causality of oil prices and exchange rates], available at: http://journals.iir.kiev.ua/index.php/ec_n/article/view/2603.

10. Melykh, O. (2008), "Currency and exchange rate policy and its impact on the financial security of the state", *Visnyk Natsionalnoho banku Ukrainy*, vol. 8, pp. 50-57.

11. Pasichnyk, O. V. (2003), "About the delineation of the concepts of "exchange rate" and "currency" policy", *Formuvannia rynkovykh vidnosyn v Ukraini*, vol. 1(30), pp. 7–9.

12. Sutormina, A. M. (2015), *Valiutne rehulivannia u zabezpechenni ekonomichnoho rozvytku Ukrainy* [Currency regulation in ensuring economic development of Ukraine], dys. kand. ek. nauk: 08.00.08, Kyiv, Ukraine.

13. Tokhtamysh, T. O. (2015), *Aktualni pytannia vstanovlennia rezhymu valiutnoho kursu natsionalnoi hroshovoi odynytsi* [Actual questions of establishing the regime of the exchange rate of the national currency], available at: <http://eir.pstu.edu/handle/123456789/8095>.

14. Chyrka, D. M. (2010), "The exchange rate and its influence on the activity of business entities", *Visnyk ZhDTU*, vol. 3, pp. 201–203.

Valeniuk N., Senior Lecturer; Subotina G., Assistant, National Metallurgical Academy of Ukraine

Actual issues of exchange rates policy in conditions of crisis

In the article influence of basic factors is defined on forming of rate of exchange of national monetary item. The analysis of determination of concept of currency-course politics is conducted in scientific native literature. And was made a conclusion that the major factor of forming of rate of exchange of national monetary item is GDP. Description of currency-course politics is presented on the periods of realization. Directions and methods of realization of effective currency-course politics are reasonable for stable economic development in the conditions of maintenance of the self-weighted macroeconomic politics. Influence of rate of exchange is well-proven on the dynamics of currency deposits and credits that is sensitive to the course-changing of national currency.

Key words: rate of exchange, currency-course politics, periods of realization of currency-course politics, stability of economic development, formative a course factors, politics of supporting hryvnia's rate.

**Валенюк Н.В., старший преподаватель; Субботина А.А., ассистент,
Национальная металлургическая академия Украины**

Актуальные вопросы валютно-курсовой политики в условиях кризиса

В статье определено влияние основных факторов на формирование валютного курса национальной денежной единицы. Проведен анализ определения понятия валютно-курсовой политики в научной отечественной литературе. Сделан вывод о том, что важнейшим фактором формирования валютного курса национальной денежной единицы является ВВП. Представлена характеристика валютно-курсовой политики по периодам реализации. Обоснованы направления и методы проведения эффективной валютно-курсовой политики для стабильного экономического развития в условиях поддержания взвешенной макроэкономической политики. Доказано влияние валютного курса на динамику валютных депозитов и кредитов, чувствительных к изменению курса национальной валюты.

Ключевые слова: валютный курс, валютно-курсовая политика, периоды реализации валютно-курсовой политики, стабильность экономического развития, курсообразующие факторы, политика курсовой поддержки гривны.