

“Відсутність підстав для конструктивної девальвації гривні в Україні»

Попри численні твердження багатьох прихильників «слабкої» гривні (С. Кораблін, В. Стельмах) як чинника стимулювання доходу і поліпшення сальдо експорту-імпорту, події 2008-2009 рр. зайвого разу переконують, що девальвації гривні бракує конструктивності щонайменше в двох аспектах:

- 1) немає передбачуваного інтуїтивно збільшення обсягів ВВП (промислового виробництва) (рис. 1а),
- 2) не відбувається поживлення експорту (рис. 1б).

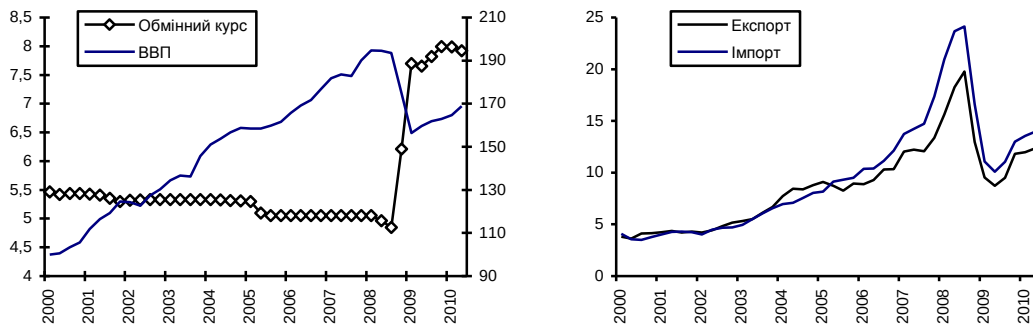


Рис. 1. Обмінний курс гривні та основні макроекономічні показники

Щонайбільше девальвація гривні обмежує імпорт, але це може бути одним із механізмів зменшення обсягів виробництва — через подорожчання сировини та комплектуючих.

На відміну від більшості промислових країн, де справді — девальвація грошової одиниці створює сприятливе поєднання поживлення виробництва і поліпшення торговельного балансу, в Україні діють відразу декілька чинників, що унеможливають такий вислід:

- практика встановлення цін у доларовому еквіваленті, що поширюється на товари і послуги внутрішнього ринку;
- підвищена залежність виробничого процесу від імпортних компонент (енергоносії, кольорові метали, обладнання та напівфабрикати);
- обмежені можливості заміщення імпорту. Відповідний ефект переконливо ілюструється ринком аграрної продукції;
- іноземна валюта виконує функцію акумуляції заощаджень;
- доларизація економіки відіграє роль своєрідного акселератора під час девальвації — обмінний курс з легкістю “перелітає” рівноважне значення;
- поточна девальвація гривні зазвичай супроводжується очікуваннями подальшого знецінення грошової одиниці, а це підвищує вартість кредитних ресурсів,

$$r_t = r_t^* + E_t e_{t+1} - e_t,$$

де r_t — процентна ставка, e_t — девальвація грошової одиниці, $E_t e_{t+1}$ — очікування майбутньої девальвації грошової одиниці;

- девальвація підвищує вартість доларових активів, а це додатково “розігриває” попит і посилює стимули для трудової міграції. Відповідно виникає ще один механізм зменшення сукупної пропозиції;
- зменшуються стимули для гривневих заощаджень населення;
- погіршуються валютні баланси банків.

В ширшому контексті недоцільно не лише девальвувати гривню, але й підтримувати стабільність обмінного курсу на заниженому рівні. Головніші міркування є такими:

- 1) необхідність капіталоємних структурних змін;
- 2) доцільність збільшення гривневих заощаджень у банківській сфері,
- 3) здешевлення основних засобів і технологій,
- 4) створення тиску в бік підвищення продуктивності праці,
- 5) профілактика спекулятивних видів діяльності.

