

**МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ  
КИЇВСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ  
ІМЕНІ ТАРАСА ШЕВЧЕНКА**

**ГАЛУШКА ОЛЕНА МИХАЙЛІВНА**

УДК 339.743

**КОНКУРЕНТНА ДЕВАЛЬВАЦІЯ ВАЛЮТИ ЯК ПРОЯВ  
НЕОПРОТЕКЦІОНІЗМУ В СУЧАСНОМУ СВІТОВОМУ ГОСПОДАРСТВІ**

Спеціальність 08.00.02 – світове господарство

і міжнародні економічні відносини

**АВТОРЕФЕРАТ**

**дисертації на здобуття наукового ступеня  
кандидата економічних наук**

Київ – 2016

Дисертація на правах рукопису.

Робота виконана на кафедрі міжнародного бізнесу Інституту міжнародних відносин Київського національного університету імені Тараса Шевченка МОН України.

**Науковий керівник** кандидат економічних наук, доцент  
**Рубцова Марина Юріївна,**  
Київський національний університет імені Тараса Шевченка, Інститут міжнародних відносин,  
доцент кафедри міжнародного бізнесу

**Офіційні опоненти:** доктор економічних наук, доцент  
**Кравчук Наталія Ярославівна**  
Тернопільський національний економічний університет,  
доцент кафедри міжнародного менеджменту та маркетингу

кандидат економічних наук, доцент  
**Марена Тетяна Василівна**  
Маріупольський державний університет,  
завідувач кафедри міжнародної економіки

Захист дисертації відбудеться 23 травня 2016 р. о 14:00 годині на засіданні спеціалізованої вченої ради Д 26.001.02 в Інституті міжнародних відносин Київського національного університету імені Тараса Шевченка за адресою: 04119, Київ, вул. Мельникова, 36/1, зал засідань вченої ради.

З дисертацією можна ознайомитися в Науковій бібліотеці імені М.О. Максимовича Київського національного університету імені Тараса Шевченка за адресою: 01601, м. Київ, вул. Володимирська, 58, к. 12.

Автореферат розісланий „20” квітня 2016 р.

**Вчений секретар**  
**спеціалізованої вченої ради**

**Л.С. Поліщук**

## ЗАГАЛЬНА ХАРАКТЕРИСТИКА РОБОТИ

**Актуальність теми.** Конкуренція, що склалася в умовах міжнародного поділу праці, змушує країни адаптуватися до нових економічних, політичних та соціальних викликів, зумовлених глобалізацією. Лібералізація міжнародних економічних відносин відкриває перед країнами нові можливості, що проявляються у розширенні ринків збуту, доступі до іноземних об'єктів інвестування, зниженні виробничих витрат, залученні кваліфікованої робочої сили тощо. Водночас для країн, що розвиваються, надмірна лібералізація може спричинити скорочення обсягів внутрішнього виробництва, і, як наслідок, послаблення національних виробників, приплив спекулятивного капіталу, тиск на національну валюту та ін.

Такі форми світогосподарських зв'язків, як міжнародна торгівля, є чітко врегульованими міждержавними угодами, виконання яких контролюється СОТ, тому країни мають обмежені можливості щодо посилення власної конкурентоспроможності на міжнародних ринках через запровадження торговельних бар'єрів. Це змушує їх впроваджувати нові інструменти здобуття конкурентних переваг, порядок використання яких є менш врегульованим, і девальвація національної валюти є саме одним із таких інструментів.

З огляду на вищезазначене, особливо актуальним є розкриття природи валютної девальвації як засобу неопротекціоністської державної політики, спрямованого не лише на захист національних виробників від конкуренції з боку іноземних компаній, а й на посилення позицій країни у світовому господарстві; а також дослідження впливу проведеної девальвації на національну економіку, економіки країн – торговельних партнерів та на світове господарство в цілому.

Питання, пов'язані із фундаментальними факторами курсоутворення та оптимальними режимами валютного курсу, досліджувались Дж.Кейнсом, Р.Нурксе, М.Фрідменом, Г.Джонсоном, П.Кругманом, П.Кененом, М.Кляйном, А.Роузом, Дж.Острі, А.Гальчинським, Т.Мареною, М.Рубцовою. Взаємозв'язок між монетарною політикою та зміною валютного курсу ґрунтовно проаналізовано у працях О.Руммела, Ф.Мішкіна, Дж.Бойвіна, М.Кілі, Л.Свенссона, Р.Нуреева, С.Мойсеева, та вітчизняних вчених Р.Пустовійта, Є.Андрущак, В.Міщенко, А.Сомик, С.Аржевітіна.

Питання нового протекціонізму, переваги від його застосування для країн та загрози для світового господарства досліджували в своїх роботах К.Грін, Р.Болдвін, А.Брюне, Ж.-П.Гішар, С.Хен, Б.Баласа, А.Роуз, К.Янг, Д.Малпас, К.Галлахер та вітчизняні науковці О.Довгаль, Н.Кравчук, З.Луцишин, Н.Резнікова. Питанням валютної девальвації значну увагу приділили Р.Купер, Дж.Франкель, С.Александр, П.Кругман, Дж.Корсетті, Н.Рубіні, Е.Боренштейн, А.Мату, Л.Пуглісі, Н.Анаракі, а девальвації в контексті інструментарію монетарних та валютних війн – О.Шаров, Дж.Рікардс, З.Луцишин, Н.Резнікова та інші дослідники. Взаємозв'язок між валютним курсом гривні та економічним зростанням України досліджували С.Кораблін, О.Береславська, В.Стельмах, Ф.Журавка, Є.Андрущак, В.Міщенко, С.Ніколайчук.

Водночас залишаються неоднозначними підходи до тлумачення та використання у вітчизняних дослідженнях поняття «конкурентна девальвація» як все більш поширеного інструменту досягнення країною експансіоністських цілей в глобальних масштабах. Важливе значення у цьому контексті має дослідження проявів

неопротекціонізму через трансформації, що відбуваються на міжнародних ринках товарів і капіталів в умовах нових реалій конкуренції. Все вищезначене підтверджує актуальність обраної теми дисертаційної роботи.

**Зв'язок роботи з науковими програмами, планами, темами.** Дисертаційна робота виконана відповідно до планової теми наукових досліджень кафедри міжнародного бізнесу «Стратегія інтеграції України у світову економіку» в рамках загальної науково-дослідної теми Інституту міжнародних відносин «Україна в міжнародних інтеграційних процесах» (№ держреєстрації 11БФ048-01), яка є складовою Комплексної наукової програми Київського національного університету імені Тараса Шевченка «Модернізація суспільного розвитку України в умовах світових процесів глобалізації» (2011-2015 рр.). Внесок автора у дослідження зазначеної теми полягає в аналізі взаємозв'язку між станом зовнішньої торгівлі країни та валютною девальвацією, яку вона проводить, а також в обґрунтуванні відмінностей в ефектах та наслідках валютних девальвацій для різних типів економік залежно від їх розміру та рівня розвитку.

**Мета і завдання дослідження.** Мета дисертаційної роботи полягає в обґрунтуванні теоретико-методологічних основ та визначенні практичних аспектів застосування країнами з різними моделями економічного розвитку політики девальвації національної валюти у якості як стабілізаційного інструменту, так і засобу підвищення конкурентоспроможності країни у світовому господарстві.

Для досягнення поставленої мети передбачено вирішення таких завдань:

- дослідити еволюцію теоретичних підходів до формування валютної політики країн в умовах посилення міжнародної конкуренції;
- оцінити дієвість конкурентної девальвації в системі інструментів політики неопротекціонізму країн;
- дослідити ефективність каналу обмінного курсу трансмісійного механізму монетарної політики залежно від розміру економіки та рівня її розвитку;
- охарактеризувати сучасні процеси у світовому господарстві в контексті валютних війн ключових валют;
- проаналізувати цілі і результати девальваційних політик Федеральної резервної системи США та Банку Японії як форми прояву неопротекціонізму на посткризовому етапі розвитку;
- визначити проблеми політики «дорогих грошей» Єврозони в контексті подолання макроекономічних дисбалансів;
- розкрити особливості політики курсоутворення КНР у трансформації юаню від нерезервної до резервної валюти;
- виявити взаємозв'язок між валютною політикою країн, що розвиваються, та монетарними заходами країн – стратегічних партнерів на прикладі Казахстану та Білорусі;
- визначити системні детермінанти формування оптимальної моделі валютної політики України.

*Об'єктом дослідження є трансформаційні процеси у світовому господарстві, які зумовлюють формування нових форм конкурентної боротьби країн на міжнародних ринках товарів та капіталів.*

*Предмет дослідження* – теоретичні та науково-практичні аспекти девальвації валюти як інструменту конкурентної боротьби і форми прояву неопротекціонізму в сучасному світовому господарстві.

*Методи дослідження.* Теоретичною і методологічною основою роботи є фундаментальні положення загальної економічної теорії, дослідження вітчизняних й зарубіжних вчених. В процесі дослідження поєднувались як теоретичні, загальнонаукові, так і експериментальні методи, на основі системного підходу і комплексного аналізу. У процесі дослідження використано такі методи наукового дослідження як теоретичне порівняння, узагальнення та синтез; системно-структурний аналіз використано в усіх підрозділах; метод економіко-статистичного аналізу – в підрозділах 2.1, 2.2, 2.3, 3.1 та 3.2; метод графічного моделювання – у підрозділах 2.2, 2.3, 3.1, 3.2; історичний метод – у підрозділах 1.1, 1.2, 1.3, 2.1; метод побудови регресійних моделей – у підрозділах 2.2, 3.1, 3.3.

Інформаційно-емпіричною базою дослідження є матеріали наукових конференцій та наукові праці вітчизняних і закордонних дослідників; аналітичні матеріали, статистичні дані та звіти міжнародних організацій, таких як Світова організація торгівлі, Світовий банк та Міжнародний валютний фонд; офіційні дані статистичної служби Європейського Союзу (Євростат), Європейського центрального банку (ЄЦБ) та Європейської Комісії; дані Федеральної резервної системи США, Державного казначейства США, Бюро економічного аналізу Департаменту торгівлі США, Комітету фінансів Сенату США, Національного бюро економічних досліджень; Банку Англії; Банку Японії, Кабінету Міністрів Японії, Міністерства фінансів Японії; Народного банку Китаю, Державної валютної адміністрації Китаю, Національного бюро статистики Китаю; законодавчі, нормативні, програмні документи України; дані Державної служби статистики України, Національного банку України, Міністерства закордонних справ України та ін.

**Наукова новизна отриманих результатів** полягає в обґрунтуванні теоретичних і практичних аспектів реалізації країнами з різними моделями економічного розвитку валютної девальвації як із метою стабілізації внутрішньоекономічної ситуації, так і задля підвищення конкурентоспроможності країни у світовому господарстві.

У процесі дослідження автором було отримано найбільш суттєві наукові результати, які розкривають особистий внесок у розроблення досліджуваної проблеми та конкретизують новизну роботи:

*вперше:*

- розроблено класифікацію основних форм валютної девальвації з урахуванням системи факторів її ефективності та визначення характеристик залежно від мети проведення, інтенції, типу валютної політики, в рамках якої вона проводиться, та очікуваних наслідків. Виокремлено такі форми валютної девальвації: *стабілізаційна девальвація*, яка проводиться національною економікою з метою подолання внутрішніх структурних проблем; *захисна девальвація*, що спрямована на захист національної економіки від зовнішніх впливів; *конкурентна девальвація*, метою якої є підвищення конкурентоспроможності національної економіки на міжнародних ринках. Доведено, що в рамках політики неопротекціонізму країни реалізують конкурентну та захисну девальвації, тоді як посилення конкурентоспроможності

національної продукції країни на міжнародних ринках в результаті вжиття нею стабілізаційних девальваційних заходів є похідним від первинної цілі, яка полягає у подоланні внутрішньоекономічних проблем, та, відповідно, не характеризується неопротекціоністськими ознаками. Запропоновано авторське визначення конкурентної девальвації як неопротекціоністського інструменту валютної політики центрального банку, спрямованого на зниження курсу національної валюти задля посилення конкурентних позицій країни на світовому ринку, що проявляється за умов значної частки участі країни у міжнародному товаро- і капіталообігу;

- визначено канали експансії країн-емітентів резервних валют на економіки інших країн, серед яких: контроль курсу валюти міжнародних розрахунків, вартості золотовалютних резервів центральних банків та курсу валют, що прив'язані до певної резервної валюти, а також вплив на динаміку експортно-імпортних операцій. Це дало змогу стверджувати, що девальвація резервних валют впливає не лише на обсяги та структуру світової торгівлі та потоків інвестицій і капіталу, а й на внутрішньоекономічну ситуацію в малих економіках, що в сукупності за слабкої національної валюти малої економіки може призвести до її монетарної залежності від великої;

*удосконалено:*

- теоретико-методологічні засади дії каналу обмінного курсу трансмісійного механізму грошово-кредитної політики через включення до нього системи додаткових макроекономічних показників, серед яких рівні інфляційного попиту та пропозиції, вартісні обсяги зовнішньої заборгованості країн, обсяг внутрішніх та зовнішніх інвестицій, сукупний попит, сальдо платіжного балансу та обсяг золотовалютних резервів, на основі чого доведено суперечливий вплив девальвації як інструменту неопротекціонізму для експортноорієнтованих й імпортозалежних економік;

- теоретико-методологічні засади оцінювання наслідків валютної політики для резервних та нерезервних валют в залежності від наступальної, оборонної та стабілізаційної інтенції емітентів. Доведено, що превалювання національних економічних інтересів країн над глобальними при формуванні ними власних валютних політик стає причиною валютних війн, особливо у кризові періоди. Обґрунтовано гібридний характер сучасних валютних війн; виявлені характеристики етапів валютних війн дали можливість встановити причинно-наслідковий зв'язок у розгортанні сучасних валютних війн, що полягає у переході до оборонної або наступальної валютної політики як зворотної реакції країн – економічних партнерів у відповідь на запроваджені девальваційні заходи країною-емітентом з метою подолання внутрішньої структурної кризи;

*набули подальшого розвитку:*

- моделювання взаємозв'язку між рядом екзогенних змінних (курс юаню до долара США, обсяг прямих іноземних інвестицій до Китаю, обсяг золотовалютних резервів Китаю) та сальдо торговельного балансу Китаю побудоване за допомогою програмного пакету Eviews8, на основі чого показано, що за великої частки експорту Китаю в світовій торгівлі незначна ревальвація недооціненого юаню справляє позитивний вплив на його торговельний баланс, втім у довгостроковому прогнозованому періоді за умови збереження динаміки ревальвації після досягнення юанем рівноважного ринкового курсу цей вплив зміниться на негативний. Доведено,

що валютна політика Китаю є типовою формою неопротекціонізму; вона ґрунтується на поєднанні недооціненої валюти, наднизьких витрат на працю, державного контролю за рухом капіталу та низького рівня споживчого попиту та є основною запорукою здобуття країною світової економічної гегемонії і глобальних конкурентних переваг);

- оцінка взаємозалежності між свободою монетарної політики центрального банку країни та ступенем інтеграції країни в міжнародні інтеграційні блоки, яка підтвердила тезу про те, що у випадку участі країни у поглиблених формах інтеграції (Єврозона) країною-членом втрачається власний монетарний суверенітет, а для підвищення конкурентоспроможності національної економіки або задля подолання кризових явищ нею впроваджуються фіскальні стимулювальні заходи; у випадку стратегічного партнерства (Митний союз) монетарна політика країни-члена реалізується не через управління інфляцією національної валюти, а через синхронізацію дій її центрального банку із монетарною політикою її стратегічного торговельного партнера перш за все у сфері курсоутворення, що є важливою умовою для утримання країною-членом балансу у товаро- і капіталообігу із партнером;

- обґрунтування детермінантів оптимальної моделі валютної політики України (режим керовано плаваючого валютного курсу в умовах економічної кризи та воєнних дій, диверсифікація валютних резервів, виважений підхід до використання валютних інтервенцій), а також визначення умов, за яких валютна девальвація гривні зможе набувати форми конкурентної девальвації: реформування імпортозалежних галузей економіки України, перш за все енергетичного сектору, а також хімічної промисловості та машинобудування, розвиток вітчизняних конкурентоспроможних галузей, серед яких сфера інформаційних технологій, легка промисловість, сільське господарство, розвиток інфраструктури фінансового сектору, популяризація споживання вітчизняної продукції, забезпечення вільного імпорту високих технологій, переорієнтація товарної структури експорту країни із сировини на готову продукцію шляхом максимального сприяння залученню інвестицій у галузі – експортери готової продукції.

**Практичне значення отриманих результатів.** Теоретичні положення та практичні рекомендації дисертаційного дослідження щодо особливостей монетарної та валютної політик ФРС США, Банку Японії та ЄЦБ в посткризовий період враховано у міжнародній діяльності коаліції громадських організацій “Реанімаційний пакет реформ” (довідка від 28.09.2015 р.). В роботі Комітету Верховної Ради з питань бюджету використано теоретичні положення та практичні рекомендації дисертації щодо детермінантів оптимальної моделі валютно-курсової політики України (довідка №216-6/33 від 12.10.2015 р.). Наукові висновки дослідження враховано у законотворчій діяльності Комітету Верховної Ради України у закордонних справах, при формуванні політики міжнародного співробітництва, а також при підготовці матеріалів для міжнародних візитів, круглих столів та відряджень (довідка №482-2/11/15 від 15.10.2015 р.). Окремі положення дисертаційної роботи використано у навчальному процесі при викладанні дисциплін: «Макроекономічна політика й моделювання в міжнародному бізнесі» (зокрема, підходи до визначення ефективності валютного каналу трансмісійного механізму монетарної політики, що поглибило

теоретико-методологічну складову курсу); «Кон'юнктура світових товарних ринків» (у частині впливу валютних політик КНР, США та Японії на кон'юнктуру світових товарних ринків) (довідка №048/11-334 від 15.10.2015 р.).

**Особистий внесок здобувача.** Дисертація є самостійним завершеним дослідженням. Усі представлені в дисертаційній роботі та наукових працях висновки, результати та рекомендації отримані автором самостійно.

**Апробація результатів дослідження.** Основні положення і висновки дисертаційного дослідження обговорювалися на міжнародних науково-практичних конференціях: «Розвиток економіки України в умовах активізації євроінтеграційних процесів» (Львів, 2012 р.); «Проблеми різних економік світу в процесі трансформації світової фінансової системи» (Київ, 2012 р.); «Глобальні фінансові ризики в умовах трансформації світової фінансової системи» (Київ, 2013 р.); «Пріоритети, напрями та сучасні чинники розвитку міжнародних відносин: економічні та політичні аспекти» (Ужгород, 2013 р.); «Шляхи трансформації міжнародної валютно-фінансової системи» (Київ, 2013 р.); «Шевченківська весна 2015: Економіка» (Київ, 2015 р.); «Розвиток фінансової системи України в умовах економічних перетворень» (Київ, 2015 р.); «Концептуальні засади економічного і правового забезпечення безпеки держави в умовах євроінтеграції» (Одеса, 2015 р.).

**Публікації.** Основні результати дисертаційного дослідження опубліковано в 12 наукових працях (загальний обсяг 4,46 друкованих аркушів), з них 5 одноосібних статей у фахових наукових журналах і збірниках наукових праць, 1 стаття в іноземному виданні, 6 – у матеріалах і тезах конференцій.

**Структура та обсяг роботи.** Дисертація складається зі вступу, трьох розділів, висновків, списку використаних джерел і додатків. Загальний обсяг дисертації становить 245 сторінок, у тому числі основний текст дисертації викладено на 198 сторінках, включаючи 25 таблиць та 37 рисунків. Список використаних джерел містить 267 найменувань на 27 сторінках; 16 додатків на 20 сторінках.

## **ОСНОВНИЙ ЗМІСТ РОБОТИ**

У **вступі** обґрунтовано актуальність теми, окреслено мету, завдання, об'єкт, предмет та методи дослідження, визначено наукову новизну і практичне значення отриманих результатів.

У **першому розділі** «Теоретико-методологічні основи реалізації політики валютної девальвації» розкрито сутність та проаналізовано дієвість конкурентної девальвації в системі інструментів політики неопротекціонізму, що спрямована на посилення конкурентних переваг країни на світовому ринку.

Впродовж кількох століть основною характеристикою світової економіки є міжнародний поділ праці, який є ключовим фактором визначення місця національних економік у світовому господарстві. Національні економіки проводять взаємний обмін результатами своєї діяльності у формі експорту та імпорту товарів і послуг, міжнародного руху капіталу, міжнародної науково-технічної кооперації тощо, внаслідок чого між ними виникають валютно-грошові та кредитно-розрахункові відносини. З огляду на це основною метою зовнішньоекономічної діяльності країни є забезпечення її конкурентноспроможності у світовому

господарстві, яка досягається шляхом реалізації комплексу заходів та інструментів торговельної, монетарної, валютної та фіскальної політик, що відповідають концепції обраної державою економічної політики та спрямовані на подолання викликів, які вона контролювати не може.

Після Другої світової війни вільна міжнародна торгівля стала загальноприйнятим принципом в економічних відносинах між розвиненими країнами, який було покладено в основу угод ГАТТ і ГАТС, а згодом і СОТ. Незважаючи на те, що в теоретичній науковій думці переважає стереотип про негативи протекціонізму та користь впровадження політики віль торгівлі, практика часто показує протилежне. Протекціонізм у своєму класичному вигляді офіційно відійшов в минуле, зараз він набуває форми нового протекціонізму, так званого «неопротекціонізму», який фактично є державною політикою, спрямованою на посилення конкурентоспроможності національної економіки шляхом досягнення зовнішньоекономічних пріоритетів та подолання внутрішньоекономічних проблем, що виникають внаслідок конкуренції з боку іноземних виробників. Конкурентоспроможність за неопротекціоністською моделлю реалізується широким спектром нових нетарифних інструментів, використання яких не врегульоване міжнародними угодами.

Важливою складовою державної економічної політики, через яку країна може досягати неопротекціоністських цілей, є валютна політика. Аналіз еволюції поглядів на ефективну валютну політику показує, що впродовж останнього століття вони часто змінювались. Ці зміни були спричинені нездатністю обраної політики досягати поставлених цілей, найчастіше пов'язаних із подоланням кризових явищ, а також із посиленням позицій країни у світовому господарстві. У процесі дослідження особливостей державної валютної політики автором було запропоновано три типи такої політики країн за метою проведення та інтенцією: наступальна, оборонна та антикризова. Хоча антикризова політика не є формою неопротекціонізму, але вона може створювати так звані «побічні ефекти», що проявляються у вигляді здобуття країною конкурентних переваг на міжнародних ринках навіть коли така ціль первинно країною і не ставилась, тоді як її торговельні партнери для нейтралізації наслідків таких дій для своїх національних економік ймовірно вживатимуть у відповідь заходи оборонної валютної політики. Із названих типів валютної політики неопротекціонізму відповідають лише наступальна та оборонна, перша з яких має яскраво виражений експансіоністський характер, а друга – протекціоністський.

На основі типізації валютних політик залежно від мети проведення девальвації автором було запропоновано виділити три форми валютної девальвації: стабілізаційна, захисна та конкурентна девальвація, ознаки яких систематизовано у таблиці. З'ясовано, що ефективність валютної девальвації як засобу неопротекціонізму залежить від основних характеристик національної економіки, в якій вона проводиться: її розміру; рівня її розвитку; вектора її залежності від міжнародної торгівлі; а також ступеня її інтеграції у світове господарство (табл. 1).

Для малої економіки вплив конкурентної девальвації поширюватиметься лише на цю економіку та її торговельних партнерів, тоді як конкурентна девальвація

валюти великої економіки в кінцевому результаті матиме вплив на загальну структуру світової торгівлі.

Таблиця 1

## Форми валютної девальвації

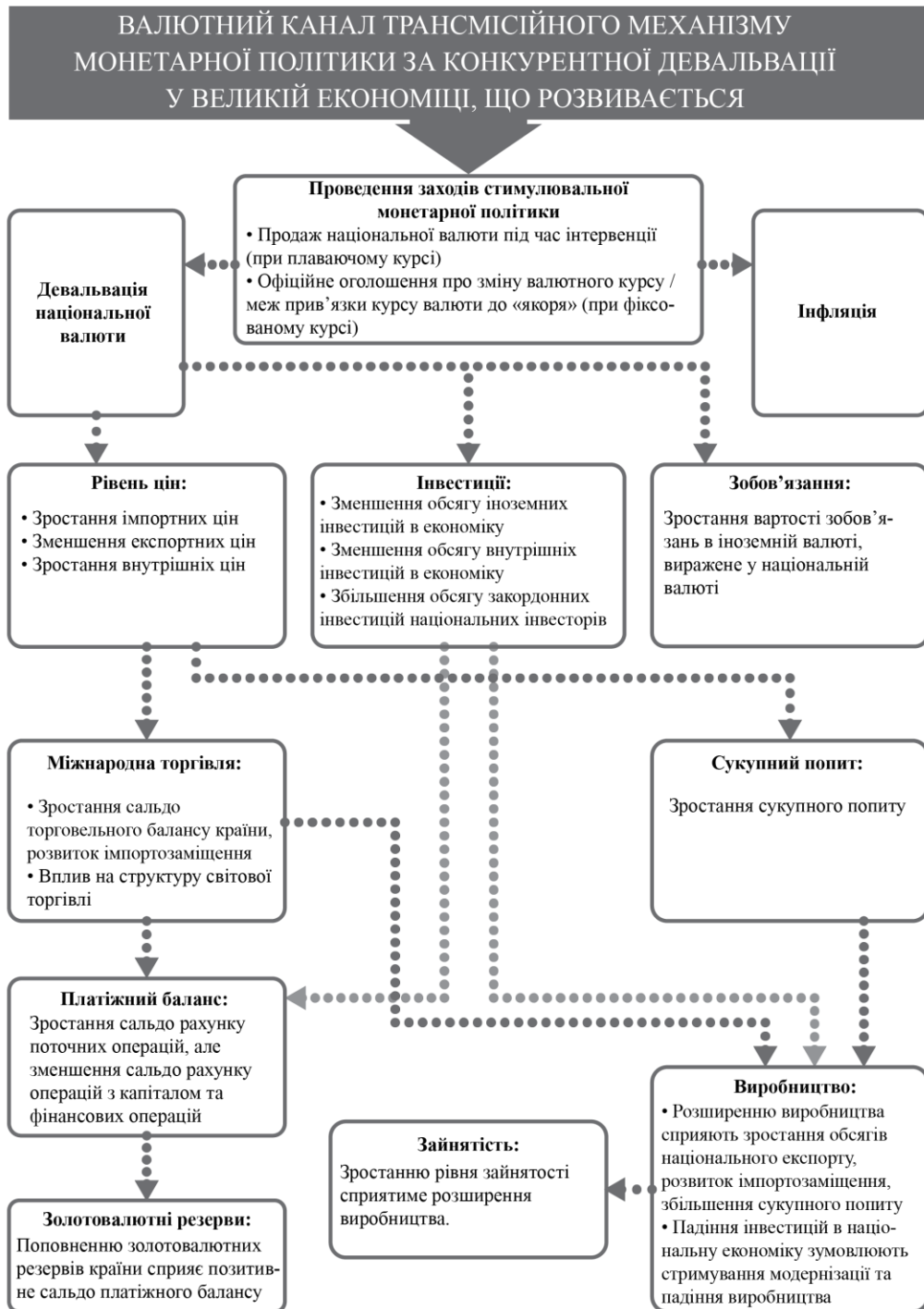
<i>Ознака</i>	<i>Конкурентна девальвація</i>	<i>Захисна девальвація</i>	<i>Стабілізаційна девальвація</i>
Мета проведення	Підвищення конкурентно-спроможності національної економіки у світовому господарстві, збільшення її частки на міжнародних ринках	Захист національної економіки від зовнішніх впливів, захист внутрішнього ринку від іноземних виробників, утримання частки на міжнародних ринках	Подолання структурних проблем, посткризова макроекономічна стабілізація та відновлення національної економіки
Спрямованість	Спланована	Вимушена, є відповіддю на заходи валютної або монетарної політики країн-партнерів	Вимушена, є проявом валютної кризи
Кореспондуюча політика	Політика економічного зростання, політика неопротекціонізму	Оборонна валютна політика	Антикризові програми монетарної та валютної політики
Тип економіки, яким притаманна	Усі економіки, але більшою мірою розвинені та/або великі	Економіки, залежні від зовнішньоекономічних зв'язків	Усі економіки, але більшою мірою малі економіки, що розвиваються
Очікувані наслідки	Посилення позицій національної економіки на світовому ринку, збільшення торговельного профіциту	Захист національного виробника, збереження економічного зростання	Стабілізація макроекономічної ситуації, відновлення економічного зростання

*Складено автором*

Великим розвиненим економікам не обов'язково девальвувати свою валюту з метою досягнення неопротекціоністського профіциту платіжного балансу, як це роблять малі експортноорієнтовані економіки. Втім у посткризових умовах емітенти резервних валют жертвують стабільністю світової фінансової системи, проводячи заходи антикризової валютної та стимулювальної монетарної політики. Як результат, девальвація певної резервної валюти спричиняє не лише поживлення внутрішньоекономічної ситуації та посилення конкурентоспроможності національних благ на світовому ринку, а й створює додатковий інструмент експансії великих країн, який ґрунтується на визначенні вартості золотовалютних резервів решти країн світу та вартості міжнародних операцій, а також на впливі на курс валют малих економік, що перебувають у прив'язці до цієї резервної валюти.

Формування конкурентних переваг шляхом використання девальвації відбувається через валютний канал трансмісійного механізму монетарної політики, для повноти аналізу якого модель із традиційними досліджуваними показниками

автором було доповнено додатковими, серед яких рівні інфляційного попиту та пропозиції, вартісні обсяги зовнішньої заборгованості країн, обсяг внутрішніх та зовнішніх інвестицій, сукупний попит, сальдо платіжного балансу та обсяг золотовалютних резервів. Модель дії валютного каналу трансмісійного механізму монетарної політики на прикладі конкурентної девальвації у великій економіці, що розвивається, проілюстровано на рис. 1.



**Рис. 1 Валютний канал трансмісійного механізму монетарної політики за конкурентної девальвації у великій економіці, що розвивається**

*Складено автором*

Моделювання трансмісійного механізму для різних типів економіки показує, що девальвація для досягнення неопротекціоністських цілей може бути ефективною лише у випадку, коли її проводить відкрита експортоорієнтована економіка, яка за місцем у світовому господарстві може бути як великою, так і малою, а за рівнем розвитку – розвиненою, або такою, що розвивається, та сприятиме покращенню сальдо торговельного балансу. Характер зміни решти показників, зокрема рівня інвестицій, виробництва, рівня зайнятості та інших, залежатиме від ступеня довіри національних та іноземних інвесторів до національної валюти.

У другому розділі «*Конкурентна девальвація валют як форма прояву політики неопротекціонізму розвинених країн на світових ринках*» проаналізовано ефективність проведення девальвації великими розвиненими економіками, що є емітентами резервних валют – Сполученими Штатами Америки, Єврозоною, Японією, та досліджено вплив цього інструменту на посилення конкурентоспроможності країн на міжнародних товарних та фінансових ринках.

У процесі дослідження з'ясовано, що сучасна світова валютна війна має гібридний характер, адже країни-учасники проводять одночасно як стабілізаційну, так і захисну та конкурентну девальвації. Девальвація приносить незначні короткострокові результати в контексті отримання переваг на світовому ринку – допоки торговельні партнери не запроваджують заходи у відповідь. Така реакція притаманна навіть тим країнам, центральні банки яких називають своїми пріоритетами цінову та курсову стабільність, як, наприклад, Єврозона під час подолання наслідків глобальної економічної кризи.

З метою визначення форми та аналізу ефективності валютної девальвації долара США автором побудовано регресійну модель для дослідження впливу на зовнішньоторговельний баланс США таких показників: торгово-зважений індекс долара США, динаміка фінансового рахунку, що характеризує обсяг залучених інвестицій, а також ВВП США. Період дослідження – 2000–2014 рр.

$$(TB)Y = c \pm (USD)X_1 \pm (INFL)X_2 \pm (GDP)X_3 \pm (FA)X_4 \quad (2.1)$$

де  $Y$  – сальдо торговельного балансу США;

$X_1$  – коливання середньозваженого курсу долара США;

$X_2$  – інфляція в США;

$X_3$  – динаміка ВВП США;

$X_4$  – сальдо фінансового рахунку платіжного балансу США

$C$  – константа.

Таблиця 2

Показники регресійної моделі для США

Торговельний баланс США	
Змінна	$\Delta TB$ (OLS)
$\Delta USD$	1,58*** (-2,27)
$\Delta INFL$	-27,37*** (-3,11)
$\Delta GDP$	-0,233*** (-4,58)
$\Delta FA$	0,11*** (2,99)
$R^2$	0.94
DW	1.66

Розраховано автором в пакеті EViews 8

Показники регресійної моделі для США наведено у табл. 2. Отримані результати дозволяють дати таку інтерпретацію коефіцієнтів моделі:

$\Delta \text{USD} = 1,58$  (коефіцієнт, що показує прямий вплив середньозваженого курсу долара США на зовнішньоторговельний баланс країни) вказує, що навіть коли девальвація є стабілізаційною і виникає внаслідок антикризових монетарної чи валютної політик (як було в 2008–2011 рр.), вона все одно приносить національним виробникам США конкурентні переваги на міжнародних ринках, здешевлюючи американський експорт.

$\Delta \text{FA} = 0,11$  (коефіцієнт, що показує незначний прямий вплив зміни фінансового рахунку США на зовнішньоторговельний баланс) доводить, що беручи до уваги від'ємні абсолютні величини показника фінансового рахунку в 2000–2014 рр., можна стверджувати, що великі розвинені економіки, такі як США, мають особливість, яка виникає внаслідок створення ними «другої економіки» – так званого оффшорингу: чим більше інвестицій вкладається у американські компанії, чим виробництво перенесене за кордон, тим більше товарів виготовляється, а товари, що виготовлені оффшоринговими компаніями та ввозяться у США, вважаються її імпортом і тому негативно відображаються на торговельному балансі.

Отже, з огляду на існування двох видів дефіциту – поточного рахунку і рахунку фінансових операцій – вплив стимулювальної монетарної політики США як емітента основної резервної валюти на світову економіку може сприйматись як непротекціоністський. Адже обсяги імпорту продовжують зростати, хоч і меншими темпами, аніж обсяги експорту, а США, сплачуючи іноземним країнам за куплену в них продукцію, а також інвестуючи в інші країни, використовують резервну валюту – долари, в тому числі ті, що були емітовані ФРС під час трьох раундів кількісних пом'якшень, які фактично не підкріплені золотовалютними резервами цієї держави. Така політика сигналізує також про те, що при виплаті іноземцям за імпортовані товари доларами США в національну економіку поверталась невелика частина доларів у вигляді інвестицій з-за кордону, водночас як решта доларів здебільшого залишалась в іноземних країнах у вигляді особистих заощаджень та інвестицій, використовувалась для поповнення золотовалютних резервів країн тощо.

Окрім цього, наголошено, що експансивні заходи монетарних політик Банку Японії та ЄЦБ не поки що принесли належних результатів, але і масштаби цих заходів були меншими, аніж у США. Саме тому Банк Японії та ЄЦБ продовжують продовжувати кількісне пом'якшення, спрямоване на подолання внутрішніх дисбалансів та підвищення глобальної конкурентоспроможності своїх економік.

Ключовими складовими японської «абеноміки» є фіскальне та монетарне стимулювання, а також структурні реформи, які, проте, реалізуються не в коротко-, а в середньо- та довгостроковому періодах. Автором обгрунтовано, що без модернізації виробництва та проведення комплексних реформ «абеноміка» може призвести до поглиблення кризи японської економіки шляхом стрімкого збільшення державного боргу. Наразі «абеноміка» не дала бажаних наслідків для японської економіки: забезпечити стабільне економічне зростання не вдалось, сальдо платіжного балансу є негативним, натомість рівень інфляції залишається критично низьким – навесні 2015 р. він становив лише 0,5%, а державний борг уже досяг 250% ВВП.

На підставі аналізу монетарної політики Євросони визначено її специфічну особливість: економіки країн, які входять до її складу, фактично обмежені в маневреності щодо вжиття заходів монетарної та валютної політик. Незважаючи на те, що при вступі до Євросоюзу загалом та до Євросони зокрема до країн-кандидатів висуваються високі вимоги, керівні органи цього об'єднання виявилися неспроможними здійснювати моніторинг ефективності урядової політики країн-членів. В цьому випадку спрацював механізм експорту шоків з однієї країни в інші через канал спільної валюти. Ці шоки були посилені несприйняттям населенням політики економії та погрозами урядів найбільш «постраждалих» країн (таких як Греція) щодо можливого виходу із Євросони.

У процесі дослідження проведено паралель між намаганням ЄЦБ утримати сильну стабільну валюту навіть у посткризовий період та політикою Великобританії щодо повернення до золотого стандарту після Першої світової війни. У результаті доведено неможливість відновлення конкурентоспроможності країни шляхом посилення власної валюти, якщо інші країни – її торговельні партнери девальвують свої валюти. Аргументовано, що заходи щодо утримання сильного євро в умовах кризи могли би спрацювати тільки за умови більшої однорідності розвитку країн-членів Євросони. Таким чином, через вимоги більш слабких членів Євросони ЄЦБ фактично був змушений порушити один із головних своїх принципів – утримання стабільної валюти, вливаючи додаткову ліквідність в економіку як Євросони загалом, так і в її найбільш уражені кризою сегменти.

Водночас показано, що з точки зору країн-членів Євросони ситуація виглядає по-іншому. При вступі до валютного союзу вони були змушені відмовитись від свого монетарного суверенітету взамін на єдину стабільну валюту та єдиний орган монетарної політики, який зможе утримувати її стабільність. У посткризовий період, особливо коли найбільші торговельні партнери членів Євросони – США, Японія, Китай, активно проводять кількісне пом'якшення задля пожвавлення власних економік та посилення своїх позицій на світовому ринку, для урядів європейських країн такий інструмент виявився недоступним. Але натомість у них було декілька можливих варіантів політичних дій: 1) вимога до ЄЦБ щодо послаблення валюти водночас із запровадженням режиму економії та проведенням внутрішніх структурних реформ; 2) запровадження нових модифікацій неопротекціоністської політики, прикладом яких є фіскальна девальвація, проведена у Франції та Іспанії з метою стимулювання економічного зростання та, зокрема, збільшення експорту; 3) погрози щодо можливого виходу із Євросони з метою отримання технічної допомоги. Показано, що всі ці варіанти використовувались, і доведено, що завдяки конструктивному підходу проблемним країнам вдалось стабілізувати свою макроекономічну ситуацію.

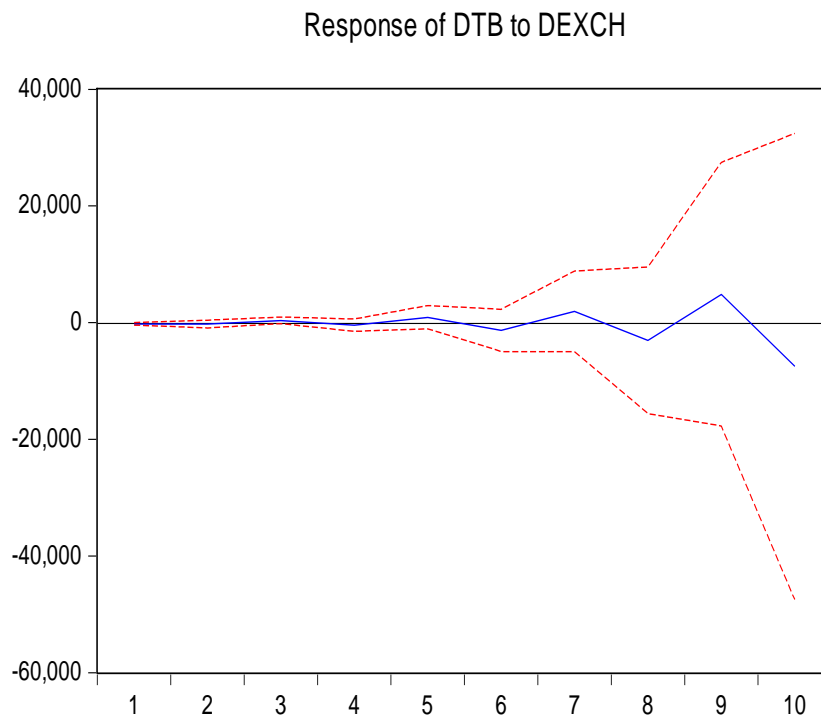
У третьому розділі *«Девальвації валют в економічній політиці країн, що розвиваються»* проведено дослідження девальвації національних валют країн, що розвиваються, та її впливу на національні економіки та міжнародні економічні відносини на прикладі Китаю, Казахстану, Білорусі та України.

В ході дослідження з'ясовано особливості та запоруки успіху політики реформ та відкритості Китаю, яка фактично є політикою неопротекціонізму, основними

інструментами якої є конкурентна девальвація, мінімальні витрати на оплату праці, а також жорстке регулювання капіталу. Саме ці інструменти допомагають країні, з одного боку, виготовляти дешеву конкурентноспроможну продукцію, а, з іншого – захищати економіку від перегріву у формі припливу капіталу, в тому числі спекулятивного. Використання такої комбінації, яка, очевидно, порушує права людей та не сприяє розвитку їхнього добробуту, окрім накопичення багатств самою державою у формі золотовалютних резервів, є можливим лише в умовах правління тоталітарного однопартійного режиму.

Наголошено, що незважаючи на майже 10-літню ревальвацію китайського юаню ця валюта все ще залишається суттєво недооціненою, що продовжує приносити країні конкурентні переваги: зростання темпів зростання ВВП, зростання сальдо зовнішньоторговельного балансу, зростання золотовалютних резервів країни.

Дана теза підтверджується і результатами регресійної моделі, побудованої в пакеті Eviews8, яка досліджує вплив зміни валютного курсу юаню щодо долара США на торговельний баланс Китаю у 1994-2014 рр. Отримані результати показують вагомий обернений вплив вищезгаданої факторної ознаки на результуючу, тобто позитивне сальдо торговельного балансу зростає при ревальвації юаню. Задля прогнозування даного впливу в довгостроковому періоді, автором було побудовано модель векторної авторегресії (рис. 2)



**Рис.2. Функція імпульсних відгуків торговельного балансу КНР на курс юаня**

*Розраховано автором в пакеті EViews 8*

Інтерпретація результатів цієї моделі дозволяє стверджувати, що ревальвація юаню позитивно впливає на сальдо торговельного балансу в досліджуваному періоді, але в прогнозованій довгостроковій перспективі вплив стане негативним. Звідси слідує висновок, що ревальвація юаню щодо долара США може приносити КНР конкурентні переваги на світовому ринку доки курс юаню не досягне рівня ринкового – після чого вплив ревальвації на торговельний баланс стане негативним.

Окрім цього, внаслідок оффшорингу та заснування спільних із західними компаніями підприємств Китаєм було накопичено значний технологічний потенціал, завдяки якому Китай із виробника дешевих комплектуючих та товарів масового вжитку, яким він був у 1980–1990х рр., перетворюється на постачальника високотехнологічних товарів, причому значно дешевших, аніж аналогічні товари виробництва розвинених країн.

В результаті тривалих послідовних кроків, серед яких відкриття клірингових банків в країнах Азії та Європи, зняття низки регуляторних обмежень на рух капіталу, перехід до вільного курсоутворення юаню та, відповідно, його вільної конвертованості та ін. у листопаді 2015 р. МВФ надав юаню статус світової резервної валюти. Впродовж всього часу ведення політики неопротекціонізму ВВП Китаю зріс в 53,3 рази. Рахунок поточних операцій, який до кінця 1980х років був дефіцитним, в 2014 р. зріс до 219 млрд.дол. США, тоді як тільки експорт товарів та послуг досяг безпрецедентних 2,48 трлн. дол. США, що втричі більше, аніж аналогічний показник за 2005 р. Рахунок фінансових операцій та операцій із капіталом у 2014 р. був негативним, але становив лише 79 млрд. дол. США, що цілком перекривалось профіцитом рахунку поточних операцій. Фактично, саме завдяки політиці неопротекціонізму Китай зміг за 40 років з автаркічної економіки перетворитись на найбільшого експортера, ставши реальним конкурентом США та порушивши їх гегемонію у світовому господарстві.

У процесі дослідження аргументовано, що при тісній інтеграції економік, як у випадку із Євразійським економічним союзом, невжиття національними економіками заходів у відповідь на девальваційну політику основного торговельного партнера означатиме для них збитки та втрати. Саме тому Білорусь та Казахстан у 2015 р. були змушені провести в рамках захисної валютної політики здешевлення власних валют – білоруського рубля та тенге. Будучи країнами, що розвиваються, відкритими економіками, Білорусь і Казахстан є дуже вразливими до зовнішньоекономічних коливань. Для послаблення цими країнами їх залежності від валютних політик їхніх партнерів ними було вжито низку важливих заходів, таких як перехід до інфляційного таргетування та вільного курсоутворення казахського тенге та перехід до прив'язки до кошика валют із перспективою впровадження вільного курсоутворення білоруського рубля.

В Україні валютна політика є більшою мірою реакцією на політичну нестабільність. Жодна із трьох девальвацій, які були проведені в Україні з часу запровадження гривні, була не конкурентною, а вимушеною, спричиненою внутрішніми дисбалансами. Більше того, регресійна модель, в результаті якої досліджувався вплив ряду екзогенних змінних (курсу гривні щодо долара США, індексу інфляції, сальдо прямих іноземних інвестицій, ВВП та ін.) на торговельний баланс, підтвердила велику складність оцінювання макроекономічних процесів в Україні, їх непередбачуваність, та, як наслідок, важкість формування будь-яких прогнозів.

З огляду на те, що Україна є малою імпортозалежною економікою, валютний канал трансмісійного механізму монетарної економіки має для її економіки важливе значення, оскільки саме через нього в реальний сектор передавались шоки внаслідок

необґрунтованого тривалого утримання гривні переоціненою. Крім того, з його активним використанням, зокрема шляхом проведення стабілізаційної девальвації, долалися і продовжують долатися кризові явища в національній економіці.

Аби валютна девальвація гривні могла використовуватись як конкурентна, важливо вжити заходи, спрямовані на: розвиток інфраструктури вітчизняного валютного та фінансового ринків; впровадження регульовано плаваючого курсоутворення гривні до завершення воєнних дій на Сході та проведення структурних реформ, з подальшим переходом до вільноплаваючого курсоутворення гривні; зростання обсягів інвестицій у перспективні для експорту галузі (ІТ-сфера, машинобудування, легка промисловість, сільське господарство); проведення комплексних економічних реформ у таких сферах як подолання корупції, енергетика, промисловість, банківська система, залучення інвестицій, управління публічними фінансами та ін.; вдосконалення законодавчої бази для створення сприятливих умов для діяльності вітчизняних виробників, особливо в експортноорієнтованій та імпортозаміщувальній галузях, а також іноземних інвесторів; підвищення ефективності комунікацій як з учасниками фондового та валютного ринку, так і з суспільством, роз'яснення суспільству проблем реформування економіки, запланованих заходів щодо реформування та кінцевої мети проведення реформ.

## ВИСНОВКИ

У дисертації обґрунтовано теоретико-методологічні основи та відображено результати дослідження практичних засад застосування інструменту валютної девальвації великими та малими економіками, залежно від рівня їх розвитку, із стабілізаційною, захисною та експансіоністською метою, а також визначено, за яких умов валютна девальвація може виконувати функцію інструменту політики неопротекціонізму та підвищення конкурентоспроможності країни у світовому господарстві.

За результатами дослідження сформульовано такі висновки.

1. В сучасних умовах розвитку світогосподарських процесів новою формою протекціонізму є неопротекціонізм – комплекс державних заходів, що здійснюються з метою підвищення конкурентоспроможності національної економіки на світовому ринку шляхом збільшення частки продукції національних виробників, їх захисту від іноземної конкуренції, накопичення національного капіталу, забезпечення економічного зростання, модернізації економіки та соціальної структури суспільства. Для пояснення специфіки політики неопротекціонізму запропоновано власне визначення валютного неопротекціонізму як державної політики, спрямованої на забезпечення конкурентоспроможності національної економіки на світовому ринку шляхом реалізації заходів, пов'язаних зі зміною обмінного курсу валюти, а також фінансового неопротекціонізму як політики використання країною нетрадиційних інструментів монетарної політики з метою забезпечення конкурентоспроможності національної економіки на світовому ринку.

2. Головною роллю державної валютної політики є досягнення внутрішньої макроекономічної стабільності та отримання конкурентних переваг на світовому ринку. Ефективне використання інструментів та заходів валютної політики, які було

класифіковано на 4 категорії – економічні, правові, організаційні та адміністративні, – дає центральному банку можливість ефективно впливати на економічне зростання через забезпечення рівноваги платіжного балансу, що сприятиме розвитку внутрішнього виробництва, ціновій стабільності в країні, зниженню рівня безробіття, а також підвищенню купівельну спроможність населення)

3. В умовах асиметричності розвитку світового господарства проведення валютної девальвації країною має різний ступінь ефективності. З урахуванням стану і рівня соціально-економічного розвитку країни валютні девальвації класифіковано на *стабілізаційну*, спрямовану на подолання наслідків внутрішніх структурних криз, *захисну*, спрямовану на захист національної економіки від зовнішніх впливів, захист внутрішнього ринку від іноземних виробників та утримання частки на міжнародних ринках, та *конкурентну*, спрямовану на збільшення частки національних виробників на міжнародних ринках. Формами прояву неопротекціонізму є захисна та конкурентна девальвації. Оцінювання впливу девальвації резервної валюти на світове господарство показало, що вона є додатковим інструментом експансії великої економіки в малі економіки через такі канали як зміна курсу валюти міжнародних розрахунків, зміна курсу валюти, в якій зберігаються золотовалютні резерви, вплив на курс валют, які перебувають у прив'язці до резервної валюти, а також вплив на добробут населення. Велика економіка у разі проведення девальвації не враховуватиме інтереси малих доларизованих економік, тоді як ні центральному банку, ні іншим державним фінансовим регуляторам такої малої економіки девальвація не буде підконтрольною ні в часових рамках, ні в масштабах.

4. Роль каналу валютного курсу в трансмісійному механізмі монетарної політики залежить від ряду факторів, серед яких розмір економіки, рівень її розвитку, а також її місце у міжнародному поділі праці. Умовами ефективності цього каналу є: *внутрішні* – рівень розвитку національної фінансової системи, режим валютного курсу, рівень відкритості економіки, довіра населення та суб'єктів підприємницької діяльності до дій уряду та центрального банку; *зовнішні* – валютна та монетарна політика інших країн, ступінь мобільності капіталу, кон'юнктура на міжнародних товарних ринках та інші. Конкурентна девальвація може бути ефективною, коли її проводить відкрита експортоорієнтована економіка, яка за місцем у світовому господарстві може бути як великою, так і малою, а за рівнем розвитку – розвиненою, або такою, що розвивається.

5. Прямими учасниками валютних війн є великі економіки, тоді як малі економіки є реципієнтами їхніх наслідків та шоків. Світова валютна війна, яка розпочалась після глобальної економічної кризи, має гібридний характер, тобто метою, з якою країни починали проводити кількісне пом'якшення, було подолання наслідків внутрішніх структурних криз. Натомість девальвація резервної валюти, яка виникла внаслідок такої експансивної монетарної політики, спричинила аналогічні заходи з боку інших великих економік, характер яких набував спочатку захисних, а у подальшому здебільшого неопротекціоністських рис, тобто девальвація їхніх валют набувала вигляду захисної та конкурентної.

6. Хоча становище долара США у світовій валютній системі і критикується багатьма країнами, похитнути його монополію не вдалось нікому. Уряд США та

керівництво ФРС регулярно роблять вибір між вирішенням внутрішньоекономічних проблем країни та забезпеченням стабільності функціонування світового господарства. Особливо гостро це було відчутно на початку 1970-х р., результатом чого став розпад Бреттон-Вудської системи, а також після світової фінансової кризи 2008–2009 рр., для подолання наслідків якої у США було проведено три раунди кількісного пом'якшення, внаслідок яких грошову масу в обігу було збільшено на майже 4 трлн. дол. США. Кількісне пом'якшення ФРС сприяло девальвації долара США до 2011 р., після цього торгово-зважений індекс долара США почав зростати в результаті вжиття іншими торговельними партнерами США девальвацій власних валют.

7. Активне кількісне пом'якшення та стимулювальна фіскальна політика, які реалізуються з кінця 2012 р. в Японії в рамках політики «абеноміки», наразі не принесли бажаних результатів економіці Японії, яка досі характеризується глибокою рецесією та дефляцією, а натомість стимулюють стрімке нарощування державного боргу. Однак з огляду на те, що структурні реформи в країні почалися після вжиття монетарних заходів, є підстави вважати, що стимулювальна фіскальна політика матиме позитивні наслідки для японської економіки. Таким чином, «абеноміці» притаманний неопротекціоністський характер, а девальвація японської єни, відповідно, переходить від стабілізаційної до конкурентної форми.

8. Таргетування інфляції є ключовим елементом монетарної політики ЄЦБ. Єврозона не претендує на лідерство євро серед резервних валют, пріоритетним для неї є подолання внутрішніх макроекономічних проблем та забезпечення стабільності євро, про що свідчить, зокрема, дуже обережне використання ЄЦБ заходів кількісного пом'якшення, навіть в умовах валютних війн між емітентами інших резервних валют. Утім відсутність стимулювальних заходів обумовила очевидну переоцінку євро, внаслідок якої Єврозона потрапила у дефляційну пастку – рівень інфляції в 5 разів нижчий від таргетованого ЄЦБ і продовжує знижуватись. Таким чином, вливання ліквідності в економіку Єврозони, які ЄЦБ розпочав у жовтні 2014 р., є вимушеними та стабілізаційними. Дослідження особливостей здійснення неопротекціоністської політики країнами, які втратили свій монетарний суверенітет, на прикладі членів Єврозони в контексті монетарної політики ЄЦБ, продемонструвало, що внаслідок тиску країн, які слабше розвинені (насамперед Греції), ЄЦБ також змушений поступатись задекларованим принципам пріоритетності стабільності валюти задля забезпечення економічного відновлення цих країн.

9. Головними інструментами неопротекціоністської політики Китаю є конкурентна девальвація, мінімізація витрат на оплату праці, контроль за рухом капіталу, а також тоталітарний політичний режим. Внаслідок такої політики КНР вдалось збільшити обсяги власного виробництва у 1980-х – 2010-х рр. у 53,3 рази, а також накопичити третину світових золотовалютних резервів. Інструментами, якими Китай здобуває світову гегемонію, є: накопичення технологій та знань внаслідок оффшорингу та заснування спільних підприємств із західними компаніями, повільна лібералізація руху капіталів, інтернаціоналізація юаню шляхом відкриття

клірингових банків в Європі, Азії, на Близькому Сході, перехід до вільного курсоутворення тощо.

10. В контексті стратегічного партнерства обґрунтовано тезу про вимушену кореляцію валютних політик малих економік відповідно до валютних коливань країни – головного торговельного партнера на прикладі аналізу курсових політик Казахстану і Білорусі та їх взаємозв'язку із девальваційною політикою Російської Федерації. Окреслено втрати малої економіки, яка не реалізує захисну валютну політику у відповідь на девальваційні заходи свого партнера.

11. Штучне тривале утримування курсу гривні щодо долара США без коригувань під дією ринкових факторів призводило до обвальної втрати вартості української валюти, що спричиняло різкий обвал купівельної спроможності населення та недовіру громадян до національної валюти. Стрімке зростання попиту на іноземну валюту посилювало девальваційний тиск. Рекомендації щодо оптимальної валютної політики України, а також щодо важливих заходів у суміжних сферах включають проведення комплексних структурних реформ, особливо у сфері енергетики та в бюджетній сфері, розвиток інфраструктури фінансового та валютного ринків, боротьбу з корупцією, вдосконалення законодавчої бази та ін.

## СПИСОК ОПУБЛІКОВАНИХ ПРАЦЬ ЗА ТЕМОЮ ДИСЕРТАЦІЇ

### *Статті у наукових фахових виданнях:*

1. Галушка О.М. Причини та наслідки проведення девальвації української гривні / О.М. Галушка // Культура народів Причорномор'я: сб.науч.тр. – Симферополь: Таврический национальный университет им. В.И. Вернадского, 2012. – №237. – С. 17-19 (0,45 д.а.).

2. Галушка О.М. Вплив кількісного пом'якшення резервних валют на світову економіку в поскризовий період / О.М. Галушка // Проблемы развития внешнеэкономических связей и привлечения иностранных инвестиций: региональный аспект: сб. науч. тр. – Донецк: ДонНУ, 2013.– С. 61-64. (0,6 д.а.)

3. Галушка О.М. Ефективність валютного каналу трансмісійного механізму в стабілізаційних заходах великих і малих економік / О.М. Галушка // Вісник Маріупольського державного університету: зб.наук.пр.: Серія: Економіка. – Маріуполь: МДУ, 2014. – №7. – С. 23-31. (0,61 д.а.)

4. Галушка О.М. Девальвація національних валют великих економік та її вплив на курс гривні / О.М. Галушка // Вісник Хмельницького національного університету: зб.наук.пр.: у 2 ч. –Хмельницьк: ХНУ, 2014. – №6. - Т.1. – С. 178-184. (0,68 д.а.)

5. Галушка О.М. Еволюція використання інструменту конкурентної девальвації лідерами світового господарства / О.М. Галушка // Актуальні проблеми економіки: наук.практ.журн.– К.: Національна академія управління, 2015. – №8 (170). – С. 66-75 (0,64 д.а.)

### **Статті в іноземних виданнях:**

6. Olena Halushka. Reserve Currency Devaluation and Its Impact on the Global Economy // European Journal of Economics and Management Sciences. – 2015. - №3. – с. 38-42. (0,45 д.а.)

### Тези наукових доповідей:

7. Галушка О.М. Валютна девальвація як засіб отримання конкурентних переваг на світовому ринку / О.М. Галушка // Розвиток економіки України в умовах активізації євроінтеграційних процесів: мат. міжнародної наук. студ., асп. І молодих вчених конференції (27-28 квітня 2012 р.). – Львів: ЛНУ ім. Івана Франка, 2012. - С. 63-64 (0,17 д.а.)
8. Галушка О.М. Етапи трансформації валютної політики України за роки незалежності // Пріоритети, напрями та сучасні чинники розвитку міжнародних відносин: економічні та політичні аспекти: матеріали Міжнародної науково-практичної конференції (13-14 квітня 2013 р.): – Херсон: Видавничий дім «Гельветика», 2013. - С. 134-137 (0,21 д.а.)
9. Галушка О.М. Доларизація як засіб контролю США над економіками інших країн світу // Глобальні фінансові ризики в умовах трансформації світової фінансової системи: матер. між. наук.-теорет. міжвід. конф. / відп. ред. О.В. Плотніков / К.: Інститут світової економіки і міжнародних відносин НАН України, 2013. - С. 67-69 (0,2 д.а.)
10. Галушка О.М. Валютно-курсова політика КНР // Шевченківська весна: Матеріали міжнародної науково-практичної конференції студентів, аспірантів та молодих вчених. – К.: Київський національний університет імені Тараса Шевченка, Інститут міжнародних відносин, 2015. – ч. 2. – с. 108-110 (0,12 д.а.)
11. Галушка О.М. Девальвація як інструмент забезпечення економічного зростання країни // Розвиток фінансової системи України в умовах економічних перетворень : Всеукр. наук.-практ. конф. (15–16 квіт. 2015 р.) : тези доп. / І.Я. Чугунов, М.В. Тарасюк, Т.В. Канєва та ін. ; відп. за вип. І.Я. Чугунов. – К. : Київ. нац. торг.-екон. ун-т, 2015. - С. 34-36 (0,15 д.а.)
12. Галушка О.М. Вплив вільного курсоутворення гривні на економіку України в умовах кризи та військових дій // Концептуальні засади економічного і правового забезпечення безпеки держави в умовах євроінтеграції: матеріали між нар.наук.-практ. конф., 28-29 квітня 2015 р. – Одеса: ОДУВС, 2015. – С. 22-24 (0,18 д.а.)

### АНОТАЦІЯ

**Галушка О.М. Конкурентна девальвація валюти як прояв неопротекціонізму в сучасному світовому господарстві. – Рукопис.**

Дисертація на здобуття наукового ступеня кандидата економічних наук зі спеціальності 08.00.02 – світове господарство і міжнародні економічні відносини. – Інститут міжнародних відносин Київського національного університету імені Тараса Шевченка, Київ, 2015.

В роботі досліджено особливості політики неопротекціонізму як державної політики, спрямованої на забезпечення конкурентоспроможності національної економіки на світовому ринку. Запропоновано підхід до класифікації девальвації залежно від цілей її проведення на стабілізаційну, захисну та конкурентну.

Оцінено роль каналу валютного курсу в трансмісійному механізмі монетарної політики залежно від розміру економіки, рівня її розвитку, а також місця у міжнародному поділі праці. Досліджено тенденції розвитку світової валютної

системи, проаналізовано цілі та результати девальваційних політик Федеральної резервної системи США та Банку Японії як форм прояву неопротекціонізму на посткризовому етапі розвитку. Визначено місце таргетування інфляції в монетарній політиці Європейського центрального банку.

З'ясовано особливості та передумови успіху неопротекціоністської політики Китаю, визначено інструменти, якими КНР здобуває світову гегемонію.

Проаналізовано взаємозв'язок між курсом гривні та показниками платіжного балансу. З'ясовано умови, за яких Україні рекомендується перехід до вільного курсоутворення гривні. Розроблено рекомендації щодо оптимальної валютної політики України, а також щодо заходів у суміжних сферах, які варто вжити, аби девальвація гривні набула форми конкурентної.

*Ключові слова:* валютна політика, конкурентна девальвація валюти, політика неопротекціонізму, валютні війни.

## АННОТАЦІЯ

**Галушка О.М. Конкурентная девальвация валюты как проявление неопротекционизма в современном мировом хозяйстве. - Рукопись.**

Диссертация на соискание ученой степени кандидата экономических наук по специальности 08.00.02 – мировое хозяйство и международные экономические отношения. – Институт международных отношений Киевского национального университета имени Тараса Шевченко, Киев, 2015.

В работе исследованы особенности неопротекционизма как государственной политики, направленной на обеспечение конкурентоспособности национальной экономики на мировом рынке. Предложен подход к классификации девальвации в зависимости от цели ее проведения на стабилизационную, защитную и конкурентную.

Оценена роль канала валютного курса в трансмиссионном механизме монетарной политики в зависимости от размера экономики, уровня ее развития, а также места в международном разделении труда. Исследованы тенденции развития мировой валютной системы, проанализированы цели и результаты девальвационных политик Федеральной резервной системы США и Банка Японии как форм проявления неопротекционизма на посткризисном этапе развития. Определено место таргетирования инфляции в монетарной политике Европейского центрального банка. Выявлены особенности и предпосылки успеха неопротекционистской политики Китая, определены инструменты, с помощью которых КНР приобретает мировую гегемонию.

Проанализирована взаимосвязь между курсом гривны и показателями платежного баланса. Выявлены условия, при которых Украине рекомендуется переход к свободному курсообразованию гривны. Разработаны рекомендации по оптимальной валютной политике Украины, а также о мерах в смежных сферах, которые следует принять, чтобы девальвация гривны приобрела форму конкурентной.

*Ключевые слова:* валютная политика, конкурентная девальвация валюты, политика неопротекционизма, валютные войны.

## ANNOTATION

### **O.Halushka Competitive Currency Devaluation as a Form of New Protectionism in Current Global Economy. - Manuscript.**

This is a thesis for a scientific degree of candidate of economic sciences on the specialty 08.00.02 – World economy and international economic relations. – Institute of International Relations of Taras Shevchenko National University of Kyiv, Kyiv, 2015.

New protectionism as a state policy aimed at ensuring competitiveness of the national economy in the global market is studied. Taking into account the world economy asymmetry, the factors of efficiency of currency devaluation are systematized depending on the role of the national economy in the world market and its level of development. The approach to classification of devaluations on the basis of its purpose is proposed, by which devaluations are classified as stabilization, defensive and competitive ones.

The role of the exchange rate channel in the monetary policy transmission mechanism depending on the size of the national economy, its economic development and place in the international division of labor is assessed. Internal and external conditions of exchange rate channel efficiency are identified.

Large economies are players in currency wars, while small economies are recipients of their consequences and shocks. Hybrid character of current currency war was determined. The tendencies of world monetary system development are analyzed, aim and results of the devaluation policies of the Federal Reserve System and the Bank of Japan as forms of new protectionism at the post-crisis stage of development are explored. The role of inflation targeting in monetary policy of the European Central Bank is identified.

Peculiarities and prerequisites for the success of new protectionism policy of China are analyzed. China's tools for reaching world hegemony are determined: accumulation of technology and knowledge through offshoring and establishment of joint ventures with Western companies, slow liberalization of capital flows, internationalization of the yuan by opening clearing banks in Europe, Asia and the Middle East, gradual transition to a floating exchange rate, granted status of a reserve currency for yuan, and others.

The thesis on forced correlation of currency policies of small economies in line with currency fluctuations of their main trading partners is proved by analysing Kazakhstan and Belarus exchange rate policies and their interconnection with the Russian ruble devaluation.

The correlation between hryvnia exchange rate and Ukraine's balance of payments is analysed. The conditions under which Ukraine is recommended to adopt a flexible exchange rate are determined. The recommendations on the optimal monetary policy in Ukraine, as well as measures to be taken in related areas, for hryvnya devaluation to become competitive are worked out.

*Keywords: exchange rate policy, competitive currency devaluation, new protectionism, currency war.*