



Ринок фінансово-банківських послуг

Олександр ШАРОВ

**ВАЛЮТНЕ РЕГУЛЮВАННЯ:
ПОЛЬСЬКИЙ ДОСВІД В УКРАЇНІ**

Резюме

Розглянуто основні положення валютного законодавства України та пояснено їхній зв'язок із законодавством та практикою валютного регулювання Польщі, які були використані в якості взірця. Проаналізовано логіку подальшого розвитку валютного законодавства України та вказано на необхідність його вдосконалення на основі Концепції валютної політики, яка повинна бути узгодженою на усіх гілках влади.

Ключові слова

Валютне регулювання, валютний курс, конвертованість, валютний контроль.

Класифікація за JEL: F30, F31, F33.

© Олександр Шаров, 2016.

Шаров Олександр, докт. екон. наук, професор, Інститут економіки та прогнозування Національної академії наук України.

Питання валютного регулювання залишаються одними із найгостріших у ході дебатів щодо економічних реформ в Україні. І дійсно, для того, щоб обрати потрібний валютно-курсний режим «...слід детально вивчати національні умови та особливості. Лише так можна обрати такий режим валютного курсу, що відповідав би завданням економічного розвитку» [1, с. 144–145]. Багато хто вважає, що це обумовлено застарілістю українського валютного законодавства. І справді, основоположний законодавчий документ у цій галузі (Урядовий декрет) було прийнято ще на початку 1993 р. В той же час звертає на себе увагу той факт, що врахування переважної більшості претензій та пропозицій стосовно валютної політики власне не вимагають зміни норм і вимог Декрету про валютне регулювання та валютний контроль, оскільки основні проблеми обумовлені не стільки його недосконалістю, скільки небажанням та неспроможністю фінансової влади забезпечити стабільність і сучасність валютних відносин в економіці країни. Саме тому, незважаючи на численні спроби заміни Декрету на новий Закон про валютне регулювання (а такі спроби постійно здійснювалися починаючи з 1995 р.), завершувалися вони безрезультатно.

Значною мірою це пояснюється **системністю та концептуальністю норм Декрету, в основу якого було покладено польський закон про валютне регулювання 1989 р.** (Ustawa z dnia 15 lutego 1989 r. Prawo dewizowe). На відміну від «радянського взірця», який описував дозволені операції, польські законодавці виходили з того, що закон повинен включати в себе вичерпний перелік справді необхідних обмежень і заборон (за принципом: «дозволено все, що не заборонено»). При цьому польські фахівці усвідомлювали можливість лібералізації або повного скасування певних обмежень і тому не пропонували закріпити їх «намертво». Як цілком справедливо зауважила професор Гданського університету В. Войтович, «у ринковій економіці валютне законодавство приймається лише у зв'язку з важким господарським або політичним становищем, а валютні операції регламентуються у виняткових ситуаціях, після закінчення яких регламентаційні обмеження відміняються і відновлюється свобода здійснення валютних угод» [2, с. 5].

Підготовка проекту першого українського закону про валютне регулювання розпочалася у березні 1992 р. Його розробники виходили з того, що перед Україною на початку 1990-х рр. стояли приблизно ті самі проблеми, які були вирішені в Польщі (економіка якої на той час була зіставна з економікою України) кількома роками раніше. Адже «постсоціалістичні країни, у тому числі Польща, успадкували незбалансовано-розвинуту економічну структуру (не підходящу для вимог відкритих ринків), драматично низькі здатності до освоєння технологічних інновацій внутрішньою економікою та бізнесом, брак

фінансового капіталу, низький рівень інституційної готовності суспільства та політиків, у тому числі виробничого сектора, для освоєння наукомісткої економіки, незадовільне знання англійської мови, грубе управління та витратну обов'язкову вартість праці від централізовано-планової економіки» [3, с. 35].

Перш за усе, йшлося про забезпечення внутрішньої конвертованості національної валюти. Звісно, враховувалися певні (доволі суттєві) відмінності. Головна з них полягала в тому, що Україна не мала власної валюти (її перший варіант – «український карбованець» – було запроваджено лише у жовтні 1992 р.), а в країні діяв ще радянський закон про валютне регулювання, орієнтований на адміністративну систему і абсолютно не придатний в умовах ринкової економіки. Саме тому в проекті довелося прописати певні поняття, які були відсутні в польському законі. Крім того, враховувалася концептуальна розбіжність у підходах до валютного регулювання між центральним банком та Урядом (Міністерством фінансів), в якому також думали про новий закон, але бачили в його основі «радянський приклад». Саме з цієї причини в проект Закону довелося покласти усі функції регулятора та контролера валютних відносин на центральний банк, хоча польський закон передбачав широкі повноваження в цій галузі власне для Міністерства фінансів. А в аналогічному законі 1994 р. (ст. 17) вже прямо вказувалося, що «органом, відповідальним за валютне регулювання, є Міністерство Фінансів», а «Міністр Фінансів здійснює загальний нагляд за валютними справами і в межах такого нагляду забезпечує однакове застосування вимог закону» [4]. Треба зауважити, що функції здійснення валютного контролю покладалися в ті часи на урядові структури вже не тільки в країнах Європейського [економічного] Союзу, але і в багатьох інших країнах [5, с. 19] (зокрема, в Японії та Росії).

Принципово важливим елементом нового валютного механізму вважалась вимога обов'язкової цесії валютних надходжень та їх продаж на користь держави (центрального банку), як це передбачалося і польським валютним законодавством (до речі, ця вимога збереглася і в новому законі, прийнятому в 1994 р.). Логіка такого підходу була зрозуміла: висока інфляція та відсутність валютної системи на момент запровадження нового законодавства підштовхували експортерів до того, щоб тримати валютну виручку за кордоном, позбавляючи, таким чином, внутрішній ринок необхідних валютних ресурсів – у першу чергу, для оплати імпорту енергоносіїв (без чого виробництво в країні повністю б зупинилося). До переліку «критичного імпорту» належали і деякі інші життєво важливі товари, включаючи ліки, деякі харчові продукти та запчастини для транспортних засобів. Втім, розуміння вимушеності та логічності такого кроку не виявилось саме в Уряді (який повинен би був стати першим, хто зацікавлений у створенні державного валютного резерву), і тому в останній момент (напередодні 1 липня 1992 р.) на вимогу віцепрем'єр-міністра В. Ланового проект Закону було знято з розгляду у Верховній Раді України.

Результатом зволікань з реформами стало значне ускладнення економічної ситуації в країні. В галузі валютного регулювання це знаходило свій вираз, зокрема, у спробі збереження радянської практики торгівлі «дефіцитними» товарами та послугами за іноземну валюту, а також створення республіканського і місцевих валютних фондів (за взірцем, передбаченим ще союзним законодавством) [6]. З метою наповнення таких фондів (які передавалися у розпорядження відповідних органів виконавчої влади) було запроваджено податок на валютну виручку в розмірах від 15 до 75 відсотків – у Державний валютний фонд та у розмірі 5 відсотків – у місцеві валютні фонди (Постанова Верховної Ради України «Про формування валютних фондів України у 1992 році» № 2101-XII від 05.02.1992 р.). Як і можна було очікувати, ефективність такого оподаткування виявилася досить низькою: реальні надходження від нового податку за 1992 р. не досягли й 100 млн. дол., оскільки підприємці просто почали активно використовувати бартерні операції та приховування валютної виручки в офшорних юрисдикціях.

При цьому створення офіційних валютних резервів центрального банку не тільки не віталось з боку керівних осіб економічного блоку уряду, а й фактично ігнорувалося: так, «стабілізаційний резерв», створений за рахунок «своп»-кредиту від Центробанку Росії в сумі 40 млрд. «російських» рублів (на той момент еквівалент 100 млн. дол.), у момент введення Україною власної валюти (українського карбованця) у жовтні 1992 р. був невдовзі використаний не на інтервенційні операції Нацбанку, а (за вимогою уряду) на оплату поставок туркменського газу (що не вирішило принципово питання про оплату енергоресурсів, але позбавило центральний банк можливості ринкового впливу на динаміку курсу національної валюти).

Одночасно позначився також вплив російської сторони (яка спочатку готувала для української валюти долю шотландського фунта) [7], бо відповідно до ідеї тодішнього Голови Центробанку Росії Г. Матюхіна національний характер власних валют колишніх республік СРСР повинен був обмежуватися наявністю на банкнотах портретів національних героїв, тоді як ліміти емісії доводилися б Центробанком Росії як головним грошовим регулятором на усьому «єдиному валютному просторі». Втім, коли після введення у червні 1992 р. власної валюти (крони) Естонією та підтвердження намірів введення власного карбованця з боку України стала зрозумілою марність сподівань на таку «квазіреформу», Центробанк РФ з 1 липня 1992 р. запровадив особливий порядок розрахунків між центральними банками країн «рублевої зони»: безготівкові кошти, номіновані в рублях, які надходили на адресу російських резидентів, зараховувалися на окремі коррахунки центральних банків відповідних країн і в подальшому використовувалися лише для розрахунків у відповідних географічних напрямках за умови дотримання позитивного сальдо

¹ На той момент в Росії ще не було проведено грошової реформи і формально рубль був загальною валютою країн СНД (крім тих, які, власне, здійснювали введення власних валют).

на користь Росії. Таким чином, фактично було здійснено сепарацію «загальних рублів» за «національною приналежністю» (або, як і попереджав Г. Матюхін, Росія сама «запровадила» власні валюти в колишніх республіках СРСР).

Затримка із самостійним запровадженням власної валюти Україною певною мірою була пов'язана також з позицією Міжнародного валютного фонду, яку тоді висловлював М. Г. Спенсер (M. G. Spencer) і яка полягала у необхідності збереження «єдиного рублевого простору» [8, с. 45–46]. Таким чином, **Україна приєдналася до Міжнародного валютного фонду у вересні 1992 р., навіть не маючи власної валюти.**

Як потім з'ясувалося, аналогічні рекомендації надавали й іншим країнам колишнього СРСР, а тим, хто наполягав на випуску власної валюти, МВФ погрожував відмовою у підтримці [9, с. 27]. Проте, як показало життя, якомога швидше запроваджувати власні валюти потрібно було хоча б тому, що отримувати кредити МВФ у принципі можуть лише країни з власною валютою. Виконання рекомендацій МВФ могло б призвести до того, що кредитна підтримка МВФ спрямовувалася б до нас не безпосередньо, а через Москву (з усіма наслідками такого посередництва). Міжнародний валютний фонд змінив свою думку на прямо протилежну лише в 1993 р. – після того, як спочатку країни Балтії, а потім і Україна запровадили власні гроші, уникнувши багатьох проблем, з якими мали клопоти ті, хто забарився.

Слід зазначити, що ринковий курс рубля почав визначатися на основі торгів на валютній біржі Держбанку СРСР, а із січня 1992 р. – на Московській міжбанківській валютній біржі (ММВБ). Отримання Україною незалежності спочатку нічого не змінило в цій ситуації, і курс поки що єдиної валюти продовжував визначатися в Москві. На ММВБ здійснювали операції й українські підприємці (головним чином через брокерів Аграрно-промислового банку «Україна»). Проте вже у лютому 1992 р. Національному банку було доручено «в місячний строк провести організаційну роботу по створенню української валютної біржі, запровадити порядок міжбанківських торгів іноземною валютою» (п. 9 Постанови Верховної Ради України «Про формування валютних фондів України у 1992 році» № 2101-XII від 05.02.1992 р.). Втім, нічого в цьому напрямку зроблено не було (як з'ясувалося пізніше, у зв'язку з практичною відсутністю в центральному банку фахівців з питань валютних відносин). Однак, як кажуть, «святе місце пустим не буває», і керівництво Української фондової біржі своєчасно пролобіювало створення «валютного майданчика» на своїй території (що й було дозволено УФБ пунктом 4 Указу Президента України № 162 від 19 березня 1992 р. «Про заходи щодо стимулювання зовнішньоекономічної діяльності») при повному «непротипленні» з боку Нацбанку. Однак організація валютних торгів на непрофільному майданчику не відповідала баченню структури валютного ринку новим керівництвом центрального банку, яке активно почало створення власної валютної біржі. На жаль, внаслідок організаційних проблем (в тому числі з підготовкою проекту валю-

тного законодавства, впорядкуванням системи ліцензування валютних операцій, пошуком професійних кадрів тощо) валютну біржу (в якості «госпрозрахункового», тобто комерційного підрозділу НБУ) було створено лише у вересні 1992 р. Втім, до моменту введення в обіг власної валюти – карбованця (листопад 1992 р.) – вона повністю забезпечувала діяльність ринкового механізму встановлення її курсу. Фактично було забезпечено і «внутрішню конвертованість» української валюти, до якої в Україні вирішили переходити не поступово, а зразу, теж, до речі, враховуючи польський досвід та поради Л. Бальцеровича. Щоправда, зобов'язання згідно зі ст. VIII Угоди про МВФ (щодо забезпечення конвертованості власної валюти) Україна ратифікувала лише у вересні 1996 р. (попередньо суттєво обмеживши її в період використання т. зв. «фіксованого курсу»).

З польським досвідом було пов'язано і сподівання отримати від МВФ та країн Заходу «стабілізаційний фонд» для утримання курсу української валюти. Як і в польському випадку [10, с. 51], йшлося про 1 млрд. дол., але справа до офіційного звернення з цього приводу так і не дійшла (що і зрозуміло, якщо мати на увазі згадану вище стриману позицію МВФ щодо запровадження Україною власної валюти).

Зрештою, враховуючи надзвичайну ситуацію в країні, новий Уряд України (який очолював Л. Кучма) отримав від Верховної Ради України право реформувати економічну систему країни шляхом публікації декретів, які мали силу закону. Одним з перших декретів і став Декрет про валютне регулювання і валютний контроль (лютий 1993 р.), в основу якого було покладено згаданий вище проект, підготовлений Національним банком України. Втім, Декрет містив певні новації, які не відповідали ані польському досвіду, ані логіці розвитку валютного ринку, передбаченій у проекті закону. Насамперед це стосувалося питання про обов'язковий продаж валютних надходжень на користь держави. Уряд пішов шляхом компромісів і передбачив обов'язковий продаж на валютному ринку (на біржі). На практиці це означало, по-перше, провокування високого (значною мірою спекулятивного) попиту на валюту, що вело до катастрофічного падіння курсу українського карбованця; по-друге, фактично унеможливило створення Національним банком офіційного валютного резерву, позбавляючи його інструментів впливу на динаміку валютного курсу. Внаслідок цього **Національному банку України не вдалося реалізувати стратегію запровадження системи «повзучої прив'язки» (crawling peg), як це було зроблено Національним банком Польщі**: «у 1992 р. офіційний курс українського карбованця становив 638 крб. за 1 дол. США, у 1993 р. – 12610 крб., у 1994 р. – 104200 крб. (значення наведені за станом на кінець періоду)» [11, с. 22]. Власне, в цьому Україна також повторювала досвід Польщі, але, на жаль, негативний. Як згадував Л. Бальцерович, «втеча від національної валюти до товарів особливо інтенсивна, коли – як у Польщі в 1989 р. – процентна ставка є значно нижче, ніж інфляція. Не вигідні тоді заощадження, але варто намагатися замінити національну валюту власне на товари або на іноземну валюту. А то, в свою чергу, при-

зводить до того, що зростає вільноринковий курс іноземної валюти, що підвищує ціни імпортованих товарів» [10, с. 40–41]. Саме так відбувалося і в Україні².

Падіння карбованця не вдалося призупинити навіть за рахунок кардинальної зміни валютнокурсової політики, яка знайшла свій вираз у поверненні до адміністративно-регульованого курсу (офіційно – т. зв. «фіксованого курсу»), запровадженого із серпня 1993 р. (Механізм встановлення такого курсу постійно «вдосконалювався»: з листопада торги на міжбанківській валютній біржі були взагалі припинені, а «ручним» розподілом валюти займався створений урядом «тендерний» комітет на чолі з віце-прем'єр-міністром В. Ландиком. На жаль, матеріали цього «тендерного» комітету недоступні (якщо вони взагалі існують), а тому ми не будемо заглиблюватися в аналіз його діяльності. Зауважимо лише, що один з «батьків» ідеї т. зв. «фіксованого курсу» В. Суслів продовжує вважати цей метод «оригінальним» (хоча напевно чи можна придумати щось більш оригінальне, ніж встановлення спеціальних валютних коефіцієнтів до курсу, чисельність яких у 80-ті рр. ХХ ст. в СРСР сягала 2000, «свій курс» був не тільки для кожної групи товарів, але навіть для деяких великих підприємств – оце «розмах»!), але стверджує, що «він тоді зіграв позитивну роль», щоб стабілізувати ситуацію. Наскільки це вдалося, ми вже згадували вище, хоча і сам автор ідеї в цьому ж інтерв'ю підтверджує «стабілізаційний ефект» конкретними цифрами: «Темпи знецінення валюти: у 1992 р. 1 дол. США коштував 208 купонок карб., у 1993 – 4 539, у 1994 – 31 700, у 1995 – 147 463» [12].

На жаль в інтерв'ю нічого не було сказано про те, хто, скільки і на яких умовах зміг за цей час отримати валюту за півціни (через «тендерний» комітет). Слід звернути увагу й на те, що в знак незгоди з таким рішенням пішов у відставку не тільки заступник Голови Нацбанку (що взагалі-то логічно), але й віце-прем'єр-міністр з економічних реформ (що вже вказує на невизначеність з цього питання в уряді), і зрештою, сам прем'єр-міністр (радником якого якраз і був на той час В. Суслів), що взагалі **ставив питання про порядок розробки та впровадження валютної політики уряду на той час** і змушує згадати прислів'я про «хвіст, який крутить собакою».

Систему т. зв. «фіксованого курсу», який не був, до речі, фіксованим, а лише являв собою систему «мультивалютної практики» (multi currency practice), тобто наявності «особливого» курсу для певних «обраних» (за невідомими принципами) покупців, скасували у 1994 р. (наприкінці керування Урядом Є. Звягільського – головного «промоутера» цієї валютної системи, коли вже стало незручно перед МВФ (від якого саме очікували першу системну трансформаційну позику) відкрито використовувати механізм корупційногенного розподілу іноземної валюти в умовах її постійного дефіциту). У березні-

²Детальніше автор розглянув це питання у: Independent Ukraine's Currency Policy: a decade of Successes and Failures // Transition: Visions and Reality. – Warsaw, 2001. – P. 187–216.

квітні 1994 р. відновилися біржові аукціони з продажу долара, німецької марки та російського рубля, а з жовтня Українська міжбанківська валютна біржа відновила свою діяльність у повному обсязі, що дало змогу повернутися до ринкового курсу гривні. Все повернулося «на круги своя», якщо не рахувати 2,5–3,5 млрд. дол., які, за експертними оцінками, були вивезені за кордон під час існування «фіксованого» курсу.

Таким чином, коли у вересні 1996 р. було нарешті запроваджено нову українську валюту (гривню), існували усі технічні передумови для забезпечення як ринковості, так і стабільності її курсу, який протягом майже двох років тримався в межах неофіційного «валютного коридору» 1,7–1,9 грн. за 1 дол. (що несильно відрізнялося від первісно встановленого курсу в 1,76 грн. за 1 дол.).

Інша новація полягала у забороні використання для зовнішніх розрахунків національної валюти – карбованця. В цьому випадку, навпаки, урядовці повернулися до польського досвіду, від якого вирішили відмовитися у Національному банку України. Справа у тому, що на початок 1990-х рр. лєвова частка зовнішньої торгівлі України припадала на Росію та інші пострадянські країни СНД, розрахунки з якими здійснювалися спочатку у спільній валюті – рублях, а потім у національних валютах (що було неминуче в умовах відсутності необхідних валютних надходжень в усіх цих країнах). За таких умов заборона здійснення розрахунків у національних валютах означала провокування справжньої катастрофи. Це стало зрозуміло вже за якихось два місяці, коли відбулося фактичне призупинення торговельного обороту між Україною та деякими країнами СНД (перш за усе, з Білорусією та Молдовою), що примусило терміново шукати шляхи виходу з цієї передбаченої, але не усвідомленої урядом ситуації. Такий вихід було знайдено в юридично-казуїстичному тлумаченні норм Декрету Кабінету Міністрів, запропонованому центральним банком і викладеному в спільному інструктивному листі щодо порядку розрахунків з країнами зони функціонування рубля від 26.04.1993 р. (№ 10046 та № 19029/730), в якому пояснювалося, що обмеження, встановлені ст. 7 Декрету, не розповсюджуються на розрахунки з резидентами країн зони функціонування рубля, які можуть здійснюватися і в українських карбованцях, якщо це передбачено контрактами. Такий порядок обумовлювався необхідністю збереження режиму конвертованості українського карбованця щодо рубля, передбаченого ст. 8 Указу Президента України від 7 листопада 1992 р. № 549/92 «Про реформу грошової системи України». Крім того, вказувалося на те, що здійснення розрахунків з юридичними особами країн зони функціонування рубля в українських карбованцях передбачено міждержавними і міжбанківськими угодами (умови яких підтверджуються ст. 7 вищезгаданого Указу Президента). Це, звісно, було паліативом, але його дія продовжувалася майже до кінця 2011 р. (коли редакція ст. 7 Декрету була змінена законодавцем у рамках підготовки угоди з Центробанком Росії щодо використання у двосторонній торгівлі національних валют, що також навряд чи мо-

жна вважати принциповою зміною позиції української влади у відношенні до перспектив та потреб конвертованості власної національної валюти).

Запровадження в Україні валютного законодавства на основі польського досвіду здійснювалося з розумінням не тільки певних відмінностей між економічними системами обох країн, але й необхідності його постійної та цілеспрямованої модернізації в порядку проходження певних етапів економічної реформи, які вимагали досягнення спочатку внутрішньої (резидентської), потім зовнішньої (нерезидентської) конвертованості національної валюти і, зрештою, передбачали можливість перетворення її на міжнародну валюту. Тобто на першому етапі забезпечувалася лібералізація валютних операцій всередині країни (головним чином поточних), а на другому – лібералізація операцій із закордонними контрагентами (включаючи капітальні операції). Зокрема, в Польщі нові закони про валютне регулювання приймалися у 1994 р., 1998 р. та у 2002 р. (причому останні зміни до цього закону увійшли в дію у липні 2015 р.). Втім, обов'язок продажу валютних надходжень державі було скасовано лише у грудні 1995 р., одночасно зі скасуванням заборони на використання злотого у міжнародних розрахунках [13] (коли стало зрозуміло, що валютний ринок країни діє досить стабільно). А закон 1998 р. (увійшов у силу в січні 1999 р.) передбачав вже конвертованість злотого за усіма операціями (включаючи інвестиційні та капітальні). Було дозволено відкриття і ведення рахунків у польських злотих за кордоном, у тому числі в офшорних банківських центрах [14, с. 31].

Для розрахунків Національним банком Польщі офіційного центрального курсу злотого по відношенню до євро почав використовуватися «валютний кошик» (55% – євро, 45% – долар США). А аналогічний захід з боку Національного банку України й досі обговорюється експертами вже протягом майже двадцяти років.

В якості «зовнішніх стимулів» щодо прийняття нових норм свою роль зіграло приєднання Польщі до МВФ, до ОЕСР та до ЄС. Власне, переломними стали зміни до валютного законодавства, обумовлені вимогами Організації економічного співробітництва та розвитку стосовно лібералізації валютних відносин з нерезидентами, особливо щодо операцій з капіталом. Ці вимоги мають форму трьох міжнародних конвенцій: Кодексу лібералізації руху капіталів (The Code of Liberalisation of Capital Movements), Кодексу лібералізації невидимих трансакцій (The Code of Liberalisation of Current Invisible Operations) та Принципів національного режиму (The National Treatment Instrument).

Україна, як вже згадувалося, приєдналась до МВФ, не маючи ще власної валюти, а переговори щодо зближення з ОЕСР та ЄС затягнулися на довгі роки, хоча із самого початку мався на увазі євроінтеграційний напрямок розвитку економічної системи (адже на той момент фахівцям були добре відомі наміри щодо створення валютного союзу ЄС, викладені в «плані Вернера» (1970), «проекті Делора» (1989) і, нарешті, передбачені Маастрихтською

угодою (1992)). Однак ніхто не передбачав, що Україна у своїй валютній (і взагалі економічній політиці) застигне на тому самому місці, а «повільні процеси інтеграції до європейської і світової економіки» стануть «вузьким місцем» [1, с. 155].

Щодо «внутрішніх стимулів», то невпевнена валютна політика та низький рівень інституціонального і функціонального розвитку фінансового ринку в цілому (та валютного зокрема) також не створювали достатньо великого тиску на владу в напрямку подальшої модернізації системи валютного регулювання. Однак тепер, здається, **польський досвід знову може виявитися придатним для докорінної модернізації валютного законодавства і валютного ринку України**. Проте простим перекладом, навіть польського валютного законодавства, ми ситуацію не виправимо. Спочатку **необхідно розробити та узгодити на усіх гілках влади Концепцію валютної політики** (яка б виходила із загальної концепції економічного розвитку України), а потім вже прийняти закон який би став ефективним інструментом реалізації нової стратегії валютної політики.

Література

1. Сіску Т. Валютні режими і політика обмінного курсу в Україні / Т. Сіску, Є. Савельєв // Журнал європейської економіки. – 2016. – Т. 15, № 2. – С. 143–171.
2. Wojtowicz W. Polskie prawo dewizowe. Komentarz / W. Wojtowicz. – Gdansk : InfoTrade, 1994.
3. Возняк М. Г. Економічні випробування Польщі у контексті глобалізації та регіоналізації / М. Г. Возняк // Журнал європейської економіки. – 2007. – Т. 6, № 1. – С. 28–50.
4. Prawo dewizowe. Ustawa z dnia 2 grudnia 1994 r. [Electronic resource]. – Mode of access : http://orka.sejm.gov.pl/proc2.nsf/ustawy/621_u.htm.
5. Exchange Control Policy // OECD. Centre for Co-Operation with the European Economies in Transition, 1993.
6. Закон СССР от 1 марта 1991 года о валютном регулировании, ст. 11–12 [Электронный ресурс]. – Режим доступа : <http://russia.bestpravo.ru/fed1991/data01/tex11994.htm>.
7. Robinson A. Poland set the pattern? / A. Robinson // Financial Times. – 1992. – May 27. – Section IV, p. IV.
8. Виступ М. Г. Спенсера, спеціального радника відділу Європа II Міжнародного валютного фонду // Збірник матеріалів Міжнародної

- конференції «Проблема впровадження національної валюти в країнах Центральної та Східної Європи – практичні аспекти» / Комісія ВР України з питань екон. реформи [та ін.] ; редкол. : О. Сугоняко [та ін.]. – К. : Інтел-сфера, 1992.
9. Папава В. Международный Валютный Фонд в Грузии: достижения и ошибки / В. Папава. – Тбилиси, 2001.
 10. Balcerowicz L. 800 dni: szok kontrolowany / L. Balcerowicz. – Warszawa : BGW, 1992.
 11. Міщенко В. І. Гнучкий режим курсоутворення: етапи запровадження та можливі наслідки для економічного розвитку України : наук.-аналіт. матеріали. Вип. 15 / В. І. Міщенко, І. А. Нідзельська, А. П. Кулінець, С. О. Шульга. – К. : Нац. банк України : Центр наук. дослідж., 2010.
 12. Каплюк Г. Взлеты и падения гривны [Электронный ресурс] / Г. Каплюк, А. Блохтур // Главком. – 2011. – 01.09. – Режим доступа : <http://glavcom.ua/articles/4618.html>.
 13. Kulpaka P. Liberalizacja prawa dewizowego w Polsce [Electronic resource] / P. Kulpaka. – Warszawa, 2003. – S. 8. – Mode of access : www.ae.krakow.pl/~ekte/konf/kulpa.doc.
 14. Павлов В. В. Валютное законодательство и валютное регулирование Польши / В. В. Павлов // Банковские услуги – Banking services. – 2003. – № 9.

Стаття надійшла до редакції 21 червня 2016 р.