

Врахування політичного ризику при прогнозуванні валютного курсу гривні до євро

*Д.е.н., проф. Ілляшенко С.М., к.е.н., доц. Божкова В.В., Нагорний Є.І.
Сумський державний університет*

Проблема валютного ризику в економічній теорії та практиці вперше постала наприкінці 70-х років ХХ ст., коли було офіційно визнано демонетиризацію золота, скасовано його офіційну ціну і золотий паритет, введено міжнародну розрахункову одиницю СДР (спеціальні права запозичення), яка мала стати основою визначення валютних курсів національних валют і введено режим вільного курсоутворення на базі „плаваючих” валютних курсів.

Проблеми пов'язані з валютними курсами та їхніми коливаннями за часів входження України до складу СРСР цікавили досить вузьке коло спеціалістів, які в умовах валютної монополії держави безпосередньо займалися зовнішньоекономічною діяльністю. Протягом останніх років ситуація кардинально змінилася: відбувся перехід до ринкової економіки і з ним – структурна перебудова, поступова лібералізація і децентралізація валютного ринку України, а інфляційні процеси розширили сферу учасників валютних операцій. Більшість підприємств та установ, у тій чи іншій мірі задіяні у зовнішньоекономічному обміні, із врахуванням того, що „зовнішніми” стали й операції з традиційними партнерами в СНД, які використовують національні валюти.

Однак вітчизняними науковцями це питання, на жаль, розглянуто не достатньо. Більшість досліджень зведені до аналізу практики управління валютними ризиками. Але це лише певна частина основної проблематики. Необхідно якомога точніше прогнозувати і розраховувати валютні ризики, а також враховувати результати розрахунків у практичній діяльності. Вирішенню цієї наукової проблеми і присвячена дана робота.

Під валютним ризиком розуміють можливість грошових втрат суб'єктів валютного ринку через коливання валютних курсів. Важливим напрямком валютної політики є прогнозування курсів валют. Воно здійснюється банками, фірмами та державними органами з метою збільшення ефективності страхування валютних ризиків і підвищення ефективності рішень, що приймаються адміністрацією окремих компаній та урядовцями. Передбачення можливих змін та динаміки курсів валют спрямо-

ване на правильний вибір [1, с.57]:

- валюти ціни й валюти платежу у зовнішньоторгових контрактах;
- валюти, в якій надаються або беруться позики на міжнародних ринках, і валюти, в якій ці позики сплачуються;
- валюти, в якій ведеться рахунок підприємства в банку;
- валюти, в якій населення зберігає свої заощадження;
- грошової одиниці, в якій деномінуються закордонні капіталовкладення компанії або закордонні активи банку.

Однією з найбільш розповсюджених є модель прогнозування валютних курсів, що ґрунтуються на „фундаментальному аналізі”. Математична формалізація „фундаментального аналізу”, виглядає наступним чином:

$$PBK = f(x_1, x_2, x_3, \dots, x_{n-1}, x_n), \quad (1)$$

де PBK – рівень валютного курсу; x_1, x_2, x_n – детермінанти, які впливають на курсові коливання.

Зазначимо основні фактори, які впливають на коливання валютного курсу: загальна економічна, політична та соціальна ситуація в країні; рівень інфляції; рівень відсоткових ставок; стан платіжного балансу; система валютного регулювання; рівень цін; темпи зростання грошової маси; темпи зростання доходів громадян; збалансованість окремих ринків і загальний стан конкурентного середовища.

Одні з виділених факторів-детермінант впливають на валютний курс у сторону його збільшення, інші – зменшення. Деякі фактори взаємодіючи один з одним (причинно-наслідкові зв'язки), можуть залишити валютний курс на попередньому рівні, або навпаки привести до суттєвої зміни курсу. Через обмеженість обсягу курсної роботи ми розглянемо вплив лише одного із зазначених факторів на зміну рівня валютного курсу - загальна політична ситуація в Україні (тобто, іншими словами - політичний ризик).

Фундаментальний підхід застосовується переважно для довгострокового прогнозування курсів валют.

Використовують також „інтуїтивний” або „суб’єктивний” підхід до прогнозування валютних курсів, який спирається на такі методи, як вільна оцінка спеціалістів, базується на досвіді спостережень за поведінкою ринків та участі в операціях на

них; опитування експертів, побудова якісних сценаріїв майбутнього розвитку курсів. Вказана модель є найбільш придатною для короткострокового, оперативного прогнозування валютних курсів [1, с. 58].

В даній роботі, ми будемо досліджувати валютний ризик гривні відносно євро, оскільки вона є відносно „молодою” валютою (не враховуючи ЄКЮ), і за останні роки зазнала суттєвих коливань.

Динаміка зміни офіційного курсу гривні відносно євро, а також її коливання зображено на рисунках 1-2. Також доцільним є прослідкувати як змінюється курс євро відносно долара США на міжнародних ринках, рисунок 3 [6].

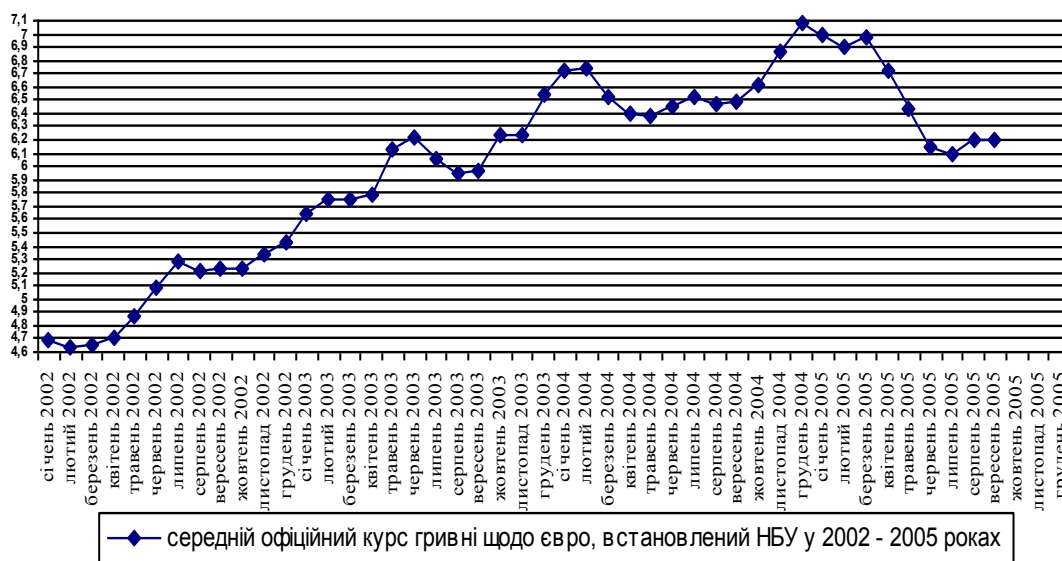


Рис.1. Середній офіційний курс гривні щодо євро, встановлений НБУ у 2002-2005 р.

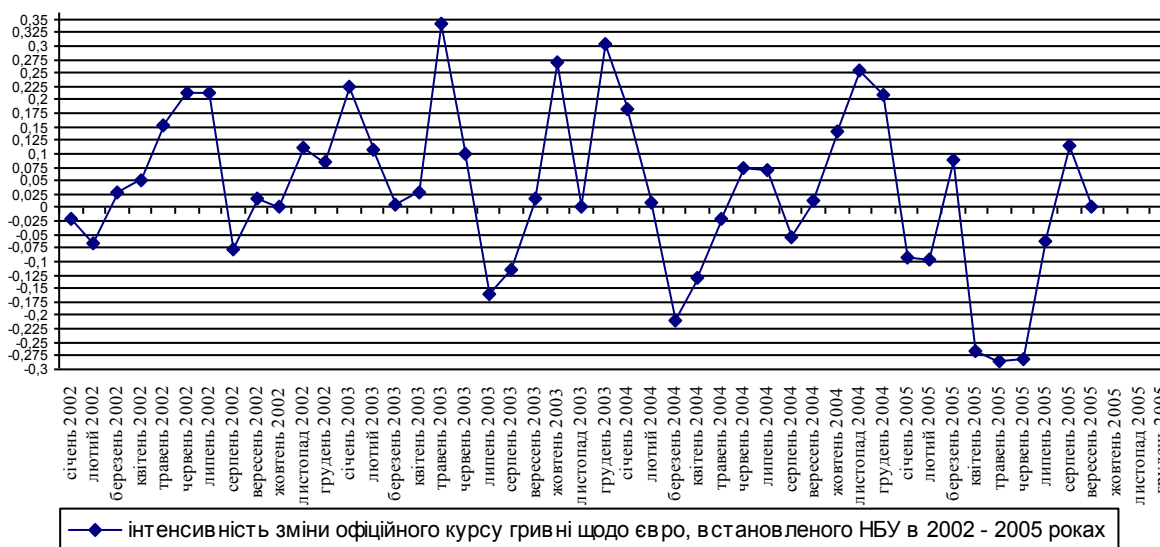


Рис.2. Інтенсивність змін офіційного курсу гривні щодо євро, встановленого НБУ в 2002-2005 роках

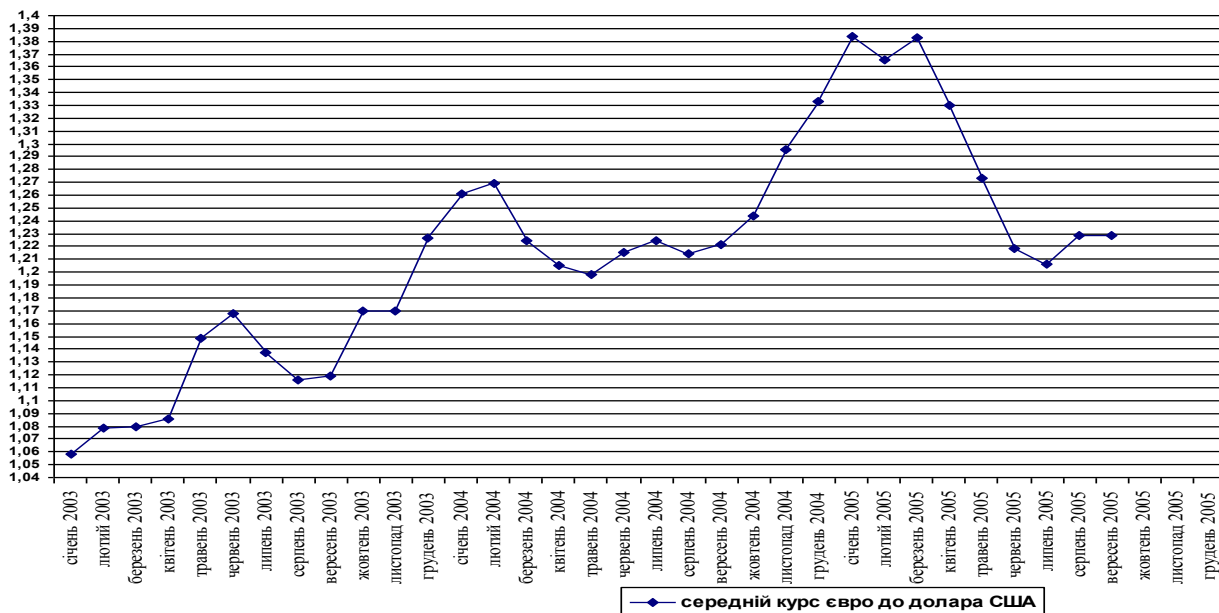



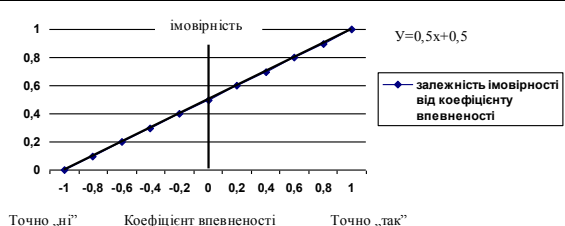
Рис.3 Середній курс євро до долара США (власні розрахунки)

Для кількісної оцінки валютного ризику можуть бути застосовані наступні види методів: статистичний метод, метод дерева-рішень, метод експертних оцінок, метод аналогій (таблиця 1). Але жоден із них не відповідає сучасним вимогам при оцінці валютного ризику (ці методи не дають достатньо точної оцінки рівня валютного ризику). А тому запропоновано застосувати комбінований метод [3, 283] (поєднання статистичного методу з методом дерева-рішень), який би увібрав у себе всі позитивні моменти кожного із них, таким чином нівелювавши відносні недоліки.

Таблиця 1 – Методи кількісної оцінки валютного ризику

Методи оцінки валютного ризику	Переваги методу	Недоліки методу	Методика розрахунків
1	2	3	4
Статистичний метод	1. Нескладність математичних розрахунків 2. Можна оцінювати валютний ризик за короткий відрізок часу (за 1 день, неділя, місяць, квартал, рік)	1. Необхідність великих обсягів вихідних даних не менше ніж за 3-5 років; 2. Неможливість оцінки валютного ризику в умовах обмеженості інформаційного контуру з урахуванням індивідуальних особливостей певної ситуації; 3. Неможливість застосування в короткостроковому періоді;	1. $R = \frac{S_{(t+1)} - S_{(t)}}{S_{(t)}}$, де R – валютний ризик; $S_{(t)}$, $S_{(t+1)}$ – поточний валютний курс та валютний курс у майбутньому. Значення ризику змінюється від нуля до нескінченності і його можна охарактеризувати за такими категоріями [2, 39]: - валютні курси не змінюються – значення ризику дорівнює нулю („без ризику”); - 0 – 0,1 – дуже низький ризик; - 0,1 – 0,2 – низький ризик; - 0,2 – 0,3 – середній ризик; - 0,3 – 0,4 – високий ризик; - більше 0,4 – дуже високий рівень ризику. 2. $R = \frac{\sigma}{\bar{X}}$, де σ – стандартне відхилення, пунктів; \bar{X} – середнє значення курсу за період.

1	2	3	4
Статистичний метод	3. Можна оцінити ризик не лише окремої валюти, а й суб'єкта ризику (підприємства), проаналізувати динаміку його доходів (збитків) за деякі проміжки часу, внаслідок коливання валютного курсу.	4. Не враховує впливу факторів внутрішнього і зовнішнього середовища, і не відслідковує їх вплив на суб'єкт і об'єкт ризику. 5. Наявність чітко виражених тенденцій змін валютного ризику в минулому і сьогодні. 6. Виявлені тенденції змін оціночного показника (валютного ризику) зберігатимуться і в майбутньому.	$\sigma = \sqrt{\frac{\sum_{i=1}^n (X_i - \bar{X})^2}{n}}$ <p>де X_i – курс валюти на момент часу i; \bar{X} – середнє значення курсу за період; n – кількість днів (неділь, місяців, років) у періоді.</p> $\bar{X}_{\text{сєр.рїчний}} = \frac{\sum_{i=1}^{12} \bar{X}_i + \bar{X}_2 + \dots + \bar{X}_{12}}{12}$ <p>де $\bar{X}_1, \dots, \bar{X}_{12}$ – середні офіційні курси EUR/UAH за шомісячними даними; $\bar{X}_{\text{сєр.рїчний}}$ – середній офіційний курс EUR/UAH за рік.</p> <p>За запропонованою формулою рівень валютного змінюється від нуля до 0,1 і його можна охарактеризувати за такими областями:</p> <ul style="list-style-type: none"> - валютні курси не змінюються – значення ризику дорівнює нулю (область „без ризику”); - 0 - 0,01 – область дуже низького ризику; - 0,01 - 0,02 – область низького ризику; - 0,02 - 0,03 – область середнього ризику; - 0,03 - 0,04 – область високого ризику; - 0,04 - 0,10 – дуже високий рівень ризику.
Метод експертних оцінок	1. Використовується в умовах дефіциту чи навіть повної відсутності інформації 2. Може використовуватися для короткострокового прогнозування.	1. Неточне (недостовірне) відображення експертом реального світу 2. Застосовується для попередніх оцінок	Експертний метод базується на опитуванні досвідчених спеціалістів у галузі валютного ризику (фінансові менеджери, ризик – менеджери, банківські працівники) і може бути реалізований шляхом математичного опрацювання цього опитування (пропозицій, думок). Експерти самі визначають рівень валютного ризику.
Метод дерева рішень	1. Більш точна кількісна оцінка валютного ризику 2. Дозволяє розглядати й аналізувати різні сценарії розвитку подій, викликані впливом різних чинників ризику	1. Складність виділення варіантів рішень і оцінка (як правилом, експертним методом) ступеня їх впливу на розвиток подій у майбутньому 2. Думки експертів можуть недостовірно визначати реальний розвиток подій, оцінка ризику – відносна (впевненість у наявності чи відсутності ризику).	<p>В процесі аналізу валютного ризику виділяють чинники впливу, які можуть збільшити чи зменшити ступінь валютного ризику; далі, зображуючи графічно можливі комбінації чинників, одержують дерево рішень, яке залежно від ступеня складності проблеми має різну кількість гілок. Для оцінки застосовують коефіцієнти впевненості [4, 95]</p>  <p>Шкала зміни коефіцієнтів впевненості</p> <p>Розрахунок коефіцієнтів впевненості</p> $KB = KB_1 + KB_2 \cdot (1 - KB_1), \text{ якщо } KB_1 > 0 \text{ і } KB_2 > 0$ $KB = -(KB_1 + KB_2) \cdot (1 - KB_1), \text{ якщо } KB_1 < 0 \text{ і } KB_2 < 0$ $KB = \frac{KB_1 + KB_2}{1 - \min(KB_1 , KB_2)}, \text{ якщо } KB_1 \text{ і } KB_2 \text{ мають різні знаки}$
Комбінований метод оцінки валютного ризику (одночасне використання статистичного методу, 3	1. Нівелює (заміняє) відносні недоліки одного методу, на позитивні іншого	1. Базується на інтуїтивній думці експертів.	<p>Прогнозований рівень валютного курсу гривні до євро, з поправкою на політичний ризик знаходимо за формулою [4.87]:</p> $ПрРВК = \frac{ОРВК + 4 \cdot НІРВК + ПРВК}{6}$ <p>де $ПрРВК$ ($ОРВК$, $НІРВК$, $ПРВК$) – відповідно прогнозований (оптимістичний, найбільш імовірний, песимістичний) рівень валютного курсу гривні до євро, з поправкою на політичний ризик;</p> <p>Рівень валютного курсу (оптимістичний, песимістичний, найбільш імовірний) знаходимо:</p> $РВК = РВК_{\text{прогнозований}} + (\pm \sigma) \cdot I,$ <p>де $РВК_{\text{прогнозований}}$ – прогнозований рівень валютного курсу гривні до євро, на основі історичних даних $\pm \sigma$ – прогнозоване стандартне відхилення I – імовірність настання політичного ризику</p>

1	2	3	4																												
методами аналізу валютних ризиків за допомогою дерева рішень (зокрема, за допомогою коефіцієнтів упевненості)	2. Дозволяє виконувати досить точну оцінку ризику	2. Думки експертів можуть недостовірно визначати реальний розвиток подій, оцінка ризику – відносна (впевненість у наявності чи відсутності ризику).	 <p>Точно „ні” Коефіцієнт впевненості Точно „так”</p> <p>Залежність імовірності від коефіцієнту впевненості [6, 106]</p> <p>Залежність імовірності від коефіцієнту впевненості</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th>Інтегральний коефіцієнт впевненості (KB_i)</th> <th>Рівень імовірності (I)</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>$-I$</td> <td>0</td> </tr> <tr> <td>$-1 < KB_i \leq -0,8$</td> <td>$0 < I \leq 0,1$</td> </tr> <tr> <td>$-0,8 < KB_i \leq -0,6$</td> <td>$0,1 < I \leq 0,2$</td> </tr> <tr> <td>$-0,6 < KB_i \leq -0,4$</td> <td>$0,2 < I \leq 0,3$</td> </tr> <tr> <td>$-0,4 < KB_i \leq -0,2$</td> <td>$0,3 < I \leq 0,4$</td> </tr> <tr> <td>$-0,2 < KB_i \leq 0$</td> <td>$0,4 < I \leq 0,5$</td> </tr> <tr> <td>0</td> <td>$0,5$</td> </tr> <tr> <td>$0 < KB_i \leq +0,2$</td> <td>$0,5 < I \leq 0,6$</td> </tr> <tr> <td>$+0,2 < KB_i \leq +0,4$</td> <td>$0,6 < I \leq 0,7$</td> </tr> <tr> <td>$+0,4 < KB_i \leq +0,6$</td> <td>$0,7 < I \leq 0,8$</td> </tr> <tr> <td>$+0,6 < KB_i \leq +0,8$</td> <td>$0,8 < I \leq 0,9$</td> </tr> <tr> <td>$+0,8 < KB_i \leq +1$</td> <td>$0,9 < I \leq 1$</td> </tr> <tr> <td>$+I$</td> <td>I</td> </tr> </tbody> </table>	Інтегральний коефіцієнт впевненості (KB_i)	Рівень імовірності (I)	$-I$	0	$-1 < KB_i \leq -0,8$	$0 < I \leq 0,1$	$-0,8 < KB_i \leq -0,6$	$0,1 < I \leq 0,2$	$-0,6 < KB_i \leq -0,4$	$0,2 < I \leq 0,3$	$-0,4 < KB_i \leq -0,2$	$0,3 < I \leq 0,4$	$-0,2 < KB_i \leq 0$	$0,4 < I \leq 0,5$	0	$0,5$	$0 < KB_i \leq +0,2$	$0,5 < I \leq 0,6$	$+0,2 < KB_i \leq +0,4$	$0,6 < I \leq 0,7$	$+0,4 < KB_i \leq +0,6$	$0,7 < I \leq 0,8$	$+0,6 < KB_i \leq +0,8$	$0,8 < I \leq 0,9$	$+0,8 < KB_i \leq +1$	$0,9 < I \leq 1$	$+I$	I
Інтегральний коефіцієнт впевненості (KB_i)	Рівень імовірності (I)																														
$-I$	0																														
$-1 < KB_i \leq -0,8$	$0 < I \leq 0,1$																														
$-0,8 < KB_i \leq -0,6$	$0,1 < I \leq 0,2$																														
$-0,6 < KB_i \leq -0,4$	$0,2 < I \leq 0,3$																														
$-0,4 < KB_i \leq -0,2$	$0,3 < I \leq 0,4$																														
$-0,2 < KB_i \leq 0$	$0,4 < I \leq 0,5$																														
0	$0,5$																														
$0 < KB_i \leq +0,2$	$0,5 < I \leq 0,6$																														
$+0,2 < KB_i \leq +0,4$	$0,6 < I \leq 0,7$																														
$+0,4 < KB_i \leq +0,6$	$0,7 < I \leq 0,8$																														
$+0,6 < KB_i \leq +0,8$	$0,8 < I \leq 0,9$																														
$+0,8 < KB_i \leq +1$	$0,9 < I \leq 1$																														
$+I$	I																														
Метод аналогій	1. Добре проявляє себе при оцінці валютного ризику аналогічних суб'єктів господарювання	1. Кожний суб'єкт має свої специфічні риси, що не дозволяє підготувати вичерпний набір сценаріїв розвитку подій у майбутньому, на базі минулого досвіду. 2. Оцінка ризику – відносна, точність оцінки – невисока 3. Використовується переважно для попередніх оцінок.	Метод аналогій використовується в разі, якщо інші методи оцінки ризику неприйнятні. При використанні аналогів застосовуються бази даних та знань про ризик аналогічних суб'єктів – підприємств експортерів – імпортерів, банків, валютних бірж, фінансових ринків. Отримані таким чином дані опрацьовуються для виявлення залежностей у закінчених проектах з метою врахування потенційного ризику при реалізації проекту чи угоди.																												

Розглянемо практичні аспекти застосування виділених методів для оцінки валютного ризику (табл. 2, рис. 4-7).

Таблиця 2 - Оцінка валютного ризику статистичним методом

Роки	Середній офіційний рівень валютного курсу гривні до євро	Стандартне відхилення валютного курсу відносно середньої тенденції	Коефіцієнт валютного ризику	Область валютного ризику
2001	4,8160	0,1397	0,029	Середній рівень ризику
2002	5,0299	0,2837	0,056	Дуже високий рівень ризику
2003	6,0244	0,2525	0,042	Дуже високий рівень ризику
2004	6,6068	0,2021	0,031	Високий рівень ризику
2005	6,4262	0,3478	0,054	Дуже високий рівень ризику
2006 прогноз	6,3089	0,3458	0,055	Дуже високий рівень ризику
Вцілому	5,7806	0,7975	0,138	Дуже високий рівень ризику

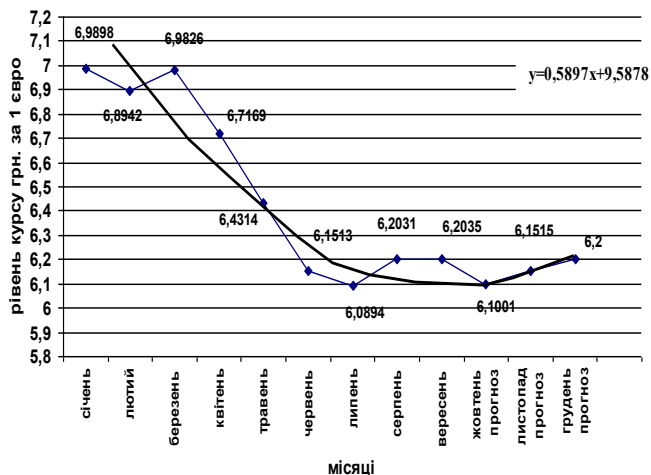


Рис.4. Прогнозований рівень валютного курсу EUR/UAH, за даними 2005 року

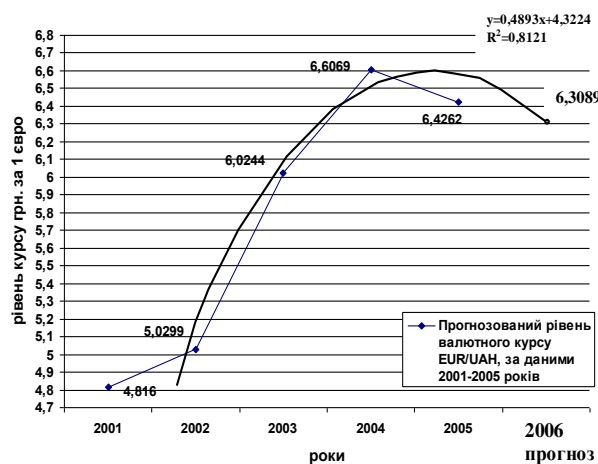


Рис.5. Прогнозований рівень валютного курсу EUR/UAH, за даними 2001-2005 років.

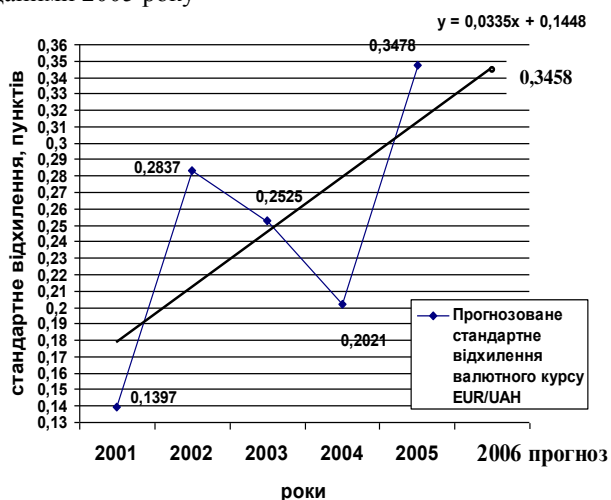


Рис.6. Прогнозоване стандартне відхилення валютного курсу EUR/UAH, за даними 2001-2005.

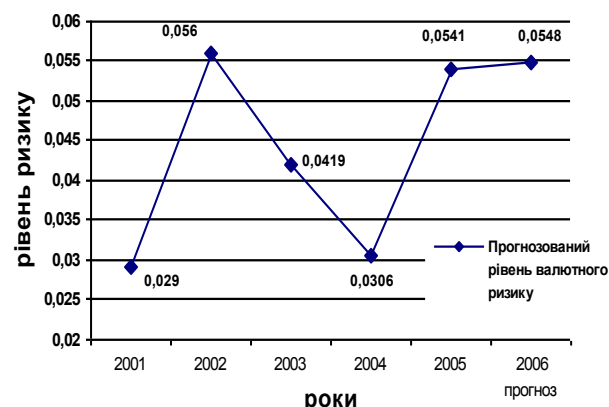


Рис.7. Прогнозований рівень валютного ризику гривні до євро, на основі історичних даних у минулому

Дані рисунків, надають достовірне підтвердження того, що в 2006-му році ризик зміни валютного курсу гривні до євро, буде знаходитись в області - дуже високого рівня ризику. Прогнозований коефіцієнт рівня валютного ризику на 2006 рік – 0,0548, що більше ніж за останні 3 роки, прогнозований рівень валютного курсу 6,3089 грн. за 1 євро.

Основні фактори які впливають на політичну ситуацію (політичний ризик) в Україні: імовірність чергової відставки уряду до парламентських виборів 2006 року; імовірність радикальних змін у політиці яку проводить уряд; політика реприватизації яка проводиться урядом; імовірність приходу „старої влади; імовірність революційних дії опозиції, внаслідок програшу на парламентських виборах; корумпованість державних чиновників; лобіювання чиновниками своїх чи чийхось інтересів; валютно-курсова політика НБУ щодо євро.

Нижче на рис. 8 подано фрагмент побудованої відповідно до запропонованого

підходу структурно-логічної схеми оцінки валютного ризику.

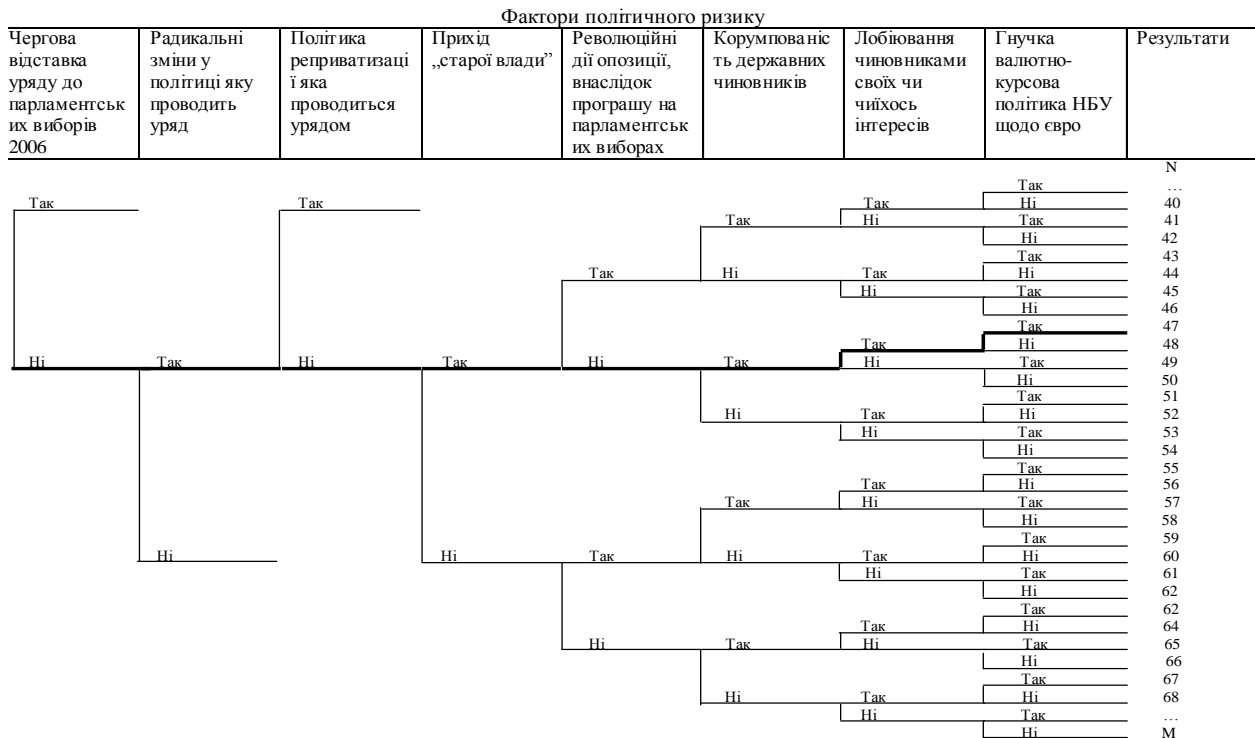


Рис.8. Логічна схема оцінки валютного ризику (фрагмент)

Далі знаходимо інтегрований коефіцієнт впевненості щодо наявності політичного ризику при прогнозуванні валютного курсу гривні до євро (табл. 3).

Таблиця 3- Оцінка підвидів політичних ризиків які впливають на валютний курс

Чергова відставка уряду до парламентських виборів 2006		Радикальні зміни у політиці яку проводить уряд		Політика реприватизації яка проводиться урядом		Прихід „старої влади”		Революційні дії опозиції, внаслідок програшу на парламентських виборах		Коруптованість державних чиновників		Лобіювання чиновниками своїх чи чийхось інтересів		Гнучка валютно-курсва політика НБУ щодо євро		Інтегральний коефіцієнт впевненості K_{Σ}
Так	Ні	Так	Ні	Так	Ні	Так	Ні	Так	Ні	Так	Ні	Так	Ні	Так	Ні	
+0,2	-0,9	+0,7	-0,3	+0,4	-0,7	+0,8	-0,3	+0,1	-0,8	+0,8	-0,2	+0,7	-0,2	+0,8	-0,1	
-0,875		+0,5714		-0,5		+0,7143		-0,7778		+0,75		+0,625		+0,7778		
-0,70833				-0,5		+0,7143		-0,7778		+0,75		+0,625		+0,7778		-0,70833
-0,85417						+0,7143		-0,7778		+0,75		+0,625		+0,7778		-0,85417
-0,48959								-0,7778		+0,75		+0,625		+0,7778		-0,48959
-0,88658										+0,75		+0,625		+0,7778		-0,88658
-0,54632												+0,625		+0,7778		-0,54632
+0,17343														+0,7778		+0,17343
+0,81632																+0,81632

Примітка: „+” дія даного чиннику збільшує рівень валютного ризику
 „-” дія даного чиннику зменшує рівень валютного ризику

Отриманий інтегрований коефіцієнт впевненості щодо наявності політичного ризику потрібно перевести в імовірності. Більш точний перевід можна зробити за допомогою формули, отриманої від математичної інтерпретації (табл. 1):

$$I=0,5*KB_i+0,5$$

Отже, імовірність політичного ризику знаходимо:

$$I_{\text{політичного ризику}}=0,5*0,81632+0,5=0,908$$

Як свідчить розрахунок, з імовірністю 90,8% можна стверджувати про існування політичного ризику, який прямопропорційно буде впливати на валютний курс гривні до євро. Знайдемо прогнозований рівень валютного курсу гривні до євро, з поправкою на політичний ризик:

$$OPBK = 6,3089 \pm 0 \cdot 0,908 = 6,3089 \text{ грн}$$

$$ПРВК = 6,3089 - 0,3458 \cdot 0,908 = 5,9949 \text{ грн}$$

$$НПРВК = 6,3089 + 0,3458 \cdot 0,908 = 6,6229 \text{ грн}$$

$$ПрРВК = \frac{5,9949 + 4 \cdot 6,6229 + 6,3089}{6} = 6,4659 \text{ грн}$$

Середній офіційний прогнозований рівень валютного курсу гривні до євро на 2006 рік, з поправкою на політичний ризик – 6,4659 грн. за 1 євро. даний курс відрізняється від спрогнозованого, за допомогою статистичного методу оцінки ризику, на $(6,4659-6,3089)$ 0,1570 пункти.

Аналіз і урахування валютних ризиків належить до проблем економічної науки і практики, які потребують постійної уваги та поповнення знань. В країнах з розвиненою ринковою економікою валютні ризики давно вже знаходяться у центрі уваги науковців і підприємців.

Викладені в роботі результати наукових досліджень дозволяють стверджувати, що авторами розроблені і науково обґрунтовані теоретичні і методичні засади організаційно-методичного механізму оцінки валютного ризику з метою його кількісного визначення і прогнозування валютного курсу на майбутнє. На цій основі сформульовано такі висновки:

1. Узагальнено новітні підходи до проблеми кількісної оцінки ризиків у валютній сфері, розглянуто існуючі і запропоновано нову авторську методіку із визначення рівня валютного ризику, з використанням стандартного відхилення та середнього значення валютного курсу за попередній період. Також виділено області в межах яких змінюється рівень валютного ризику.

2. Розглянуто детально основні методи які можуть бути використані для оцінки валютного ризику: традиційний (статистичний) метод, метод експертних оцінок, дерева рішень, метод аналогій.

3. Результати проведеного порівняльного аналізу методів та показників кількісної оцінки валютного ризику з визначенням особливостей їх застосування показали, що існуючі методи потребують удосконалення. Оскільки жоден із них на 100% не відповідає сучасним вимогам. З цією метою було запропоновано застосувати комбінований метод оцінки валютного ризику. Він дозволяє нівелювати (замінити) відносні недоліки одного методу, на позитивні іншого. Для достовірної оцінки валютного ризику запропоновано поєднати статистичний метод із методом оцінки ризику за допомогою дерева рішень.

4. Виявлено спосіб точної оцінки максимально можливого розміру валютного ризику у рамках аналізу динаміки валютних курсів. На основі статистичних даних та традиційного методу було прогнозовано середній офіційний валютний курс і область ризику на 2006 рік.

5. Проведено науково обґрунтований детальний факторний аналіз впливу політичного ризику, як одного з основних чинників зміни валютного курсу. Визначено основні фактори які впливають на рівень політичного ризику: відставка уряду; вплив опозиції; зміни в політиці яку проводить уряд; реприватизація; корумпованість державних чиновників; лобіювання урядовцями власних чи чийхось інтересів. Визначено найбільш імовірні варіанти розвитку подій із врахуванням політичної ситуації в Україні.

6. Запропоновано нову авторську методику для перерахунку інтегрального коефіцієнту впевненості у наявності політичного ризику, в імовірність його настання. Запропоновано авторські формули для комбінування статистичного методу з методом аналізу ризику за допомогою дерева рішень, з метою визначення прогнозованого валютного курсу гривні відносно євро на 2006 рік.

Подальші дослідження повинні бути спрямовані на розробку формалізованих процедур аналізу і урахування валютних ризиків.

Література:

1. А.С. Філіпченко Прогнозування валютних курсів // "Фінанси України", №5, 1996.
2. Я.В. Белінська Теоретичні засади аналізу валютних ризиків // Актуальні проблеми економіки №10, 2002.
3. Страхарчук В.П. Концептуальні засади кількісної оцінки ризиків // Збірник наукових праць Української академії банківської справи. Том №6, с. 278.
4. Ильяшенко С.Н. Хозяйственный риск и методы его измерения: Учеб. Пособие – Сумы: ВВП „Мрия-1” ЛТД, 1996. – 102 с.
5. www.bank.gov.ua
6. Экспертные системы и логическое программирование / Бакаев А.А., Козлов Д.Н., Гриценко В.И., АН Украины. Ин-т кибернетики им.В.М.Глушкова. – Киев: Наук. думка, 1992. – 220 с.