

## Додаток А

## Класифікація видів регіональної валютної інтеграції

№ п/п	Критерій класифікації	Вид регіональної валютної інтеграції	Характеристика
1.	За ступенем законодавчого закріплення	Офіційна	Законодавче закріплення іноземної валюти, як офіційної грошової одиниці країни
		Неофіційна	Відсутність законодавчого закріплення іноземної валюти, як офіційної грошової одиниці країни (наприклад, неофіційна доларизація)
2.	За наявністю міжнародних угод	Формальна	Інтеграція на багатосторонній основі
		Неформальна	Інтеграція на односторонній основі (наприклад, одностороння доларизація)
3.	За наявністю лідера	Централізована	Існує чітко виражений лідер інтеграційного угруповання
		Децентралізована	Об'єднання країн з близькими базовими економічними показниками
4.	За кількістю країн	Двостороння	Інтеграція двох держав (Росія та Білорусія)
		Багатостороння	Інтеграція трьох і більше держав (Єврозона)
5.	За географічною близькістю	Територіально віддалені	Інтеграційні утворення, учасники яких переважно не мають спільних кордонів
		Територіально близькі	Учасники інтеграційних утворень переважно мають спільні кордони.
6.	За регіоном	Інтеграційні утворення у межах континентів	Інтеграційні утворення створюються із країн, що знаходяться на одному континенті.
		Трансконтинентальні утворення	Інтеграція країн різних континентів або острівних держав.
7.	За етапами реалізації	Початковий	Переговори щодо доцільності та розробки стратегії створення інтеграційних утворень.
		Проміжний	Проміжні етапи реалізації стратегії валютної інтеграції.
		Завершальний	Підписання угод, що фіксують остаточне створення валютної зони або валютного союзу.
8.	За наявністю спільної валюти	Без спільної валюти	Прив'язка курсу національної валюти до курсу валюти країни-лідера або використання валюти країни-лідера.
		Часткове використання спільної валюти	Спільна валюта існує лише у безготівковій формі та переважно використовується для міждержавних розрахунків.
		Повноцінна спільна валюта	Спільна валюта існує у безготівковій та готівковій формах та використовується для усіх видів платежів.
9.	За цілями створення	Переважно політичні	Деякі країни (переважно не достатньо економічно розвинені) створюють інтеграційні утворення, перш за все, для посилення свого політичного становища на міжнародній арені.
		Переважно економічні	Більшість країн створюють форми валютної інтеграції керуючись переважно економічними мотивами.
10.	За періодом створення	до XX століття	Первинні (не розвинені) форми валютної інтеграції.
		перша половина XX століття	Валютні блоки: стерлінговий (1931), доларовий (1933), золотий (1933), а також валютні зони, які створились під час другої світової війни.
		друга половина XX століття	Валютні союзи та зони, які сформувались після другої світової війни.
		XXI століття	Інтеграційні утворення, що створились протягом останнього десятиліття або переговори про створення яких тривають.



## Додаток Б

## Основні етапи валютно-фінансової інтеграції в Європі

Дата	Подія	Коротка характеристика
1	2	3
25 березня 1957 р.	Підписання Римського договору про заснування Європейського економічного співтовариства (ЄЕС)	Закладено принципи регулювання валютного союзу. Зокрема, обмеження коливань курсів національних валют країн-членів (Бельгії, Франції, Німеччини, Італії, Люксембургу, Нідерландів) в межах $\pm 0,75\%$ від паритетів до долара США в («золотих точок»)
1-2 грудня 1969 р.	Гаазький саміт	Прийнято низку важливих рішень, які стосувалися створення Економічного та валютного союзу, прийняття нових членів ЄЕС та зміцнення співпраці в політичній сфері
14 грудня 1970 р.	Виникнення Плану Вернера	Передбачав три етапи економічної та валютної інтеграції: 1) 1971-1973 рр. – координація бюджетної, кредитної і валютної політики, лібералізація руху капіталів і створення Європейського фонду валютного співробітництва; 2) 1974-1979 рр. – створення наднаціональних органів з правами в галузі фінансової, грошово-кредитної і валютної політики; 3) 1980 р. – введення єдиної валюти і створення європейської федеральної грошової кредитної системи
Квітень 1972 р.	Укладення Європейської угоди про єдині межі	Створення режиму «європейської валютної змії в тунелі», що передбачав звуження меж коливань валют країн-членів одна до одної ( $\pm 1,125\%$ ) і встановлення меж колективного плавання валют до долара США й інших валют (межі коливань $\pm 2,25\%$ )
Квітень 1973 р.	Ліквідація режиму «європейської валютної змії в тунелі»	Розширення меж колективного плавання валют країн-членів ЄЕС до долара США й інших валют до $\pm 2,25\%$ . Створення Європейського фонду валютного співробітництва. Введення першої європейської розрахункової одиниці (European unit of account - EUA)
Квітень 1975 р.	Введення першої європейської розрахункової одиниці (EUA)	Курс EUA визначається за методом «кошика валют» з валют країн-учасниць ЄЕС.
13 березня 1979 р.	Початок дії європейської валютної системи	Основу Європейської валютної системи склало: 1) створення механізму валютних курсів (ERM I); 2) створення європейської валютної одиниці – ECU; 3) розвиток Європейського фонду валютного співробітництва
Лютий 1986 р.	Підписання Єдиного Європейського акту	Вперше визначено ціль створення Європейського валютного союзу. Задекларовано формування розгалуженої інституційно-організаційної структури і завершення лібералізації руху капіталів та створення спільного ринку.
26 червня 1989 р.	Затвердження плану Делора в Мадриді	Визначено умови, необхідні для створення економічного і валютного союзу, представлений триступеневий план реалізації зазначеної мети.



## Продовження додатку Б

1	2	3
7 лютого 1992 р.	Підписано Договір про Європейський Союз (Маастрихтський договір)	Визначення цілей і шляхів створення Європейського економічного і валютного союзу, створення Європейського валютного інституту, розробка та реалізація плану введення євро
Грудень 1995 р.	Конференція Європейської Ради у Мадриді	Остаточного затверджено назву нової європейської валюти – євро – та розроблено сценарій її введення в обіг
2 жовтня 1997 р.	Підписання Амстердамського договору	Затверджені основні елементи валютної політики ЄС, в тому числі новий механізм обмінних курсів (ERM II), прийняті програмні документи: «Порядок денний-2000», в якій визначено основні напрями розвитку ЄС та його політики, і «Пакт стабільності та зростання», що відкрив шлях до введення євро
1 червня 1998 р.	Заснований Європейський центральний банк	Створено Європейську систему центральних банків на чолі з Європейським центральним банком. Централізовано функції здійснення єдиної грошово-кредитної і валютної політики ЄС
1 січня 1999 р.	Створення Економічного та валютного союзу	Запровадження у безготівковій розрахунки нової валюти – євро для 11 країн ЄС
1 січня 2001 р.	Розширення Єврозони	Запровадження євро в Греції
1 січня 2002 р.	Запровадження в обіг готівкового євро	12 суверенних держав ЄС остаточно відмовилися від своїх національних валют на користь єдиної європейської валюти, а також передали компетенцію з розробки і проведення єдиної монетарної політики наднаціональній ЄСЦБ. Данія, Швеція та Велика Британія утримуються від приєднання до ЄВС із політичних причин, але мають право в будь-який час вступити до валютного союзу.
1 січня 2007 р.	Розширення Єврозони	Запровадження євро в Словенії
13 грудня 2007 р.	Підписання Лісабонського договору	ЄС отримує право визначати моделі координації економічної політики країн-членів Єврозони. Єврокомісія отримує право виступити з попередженням держави про те, що його економічна політика не узгоджується із загальними рамками економічної політики ЄС
1 січня 2008 р.	Розширення Єврозони	Запровадження євро на Кіпрі та Мальті
1 січня 2009 р.	Розширення Єврозони	Запровадження євро в Словаччині
1 січня 2011 р.	Розширення Єврозони	Запровадження євро в Естонії

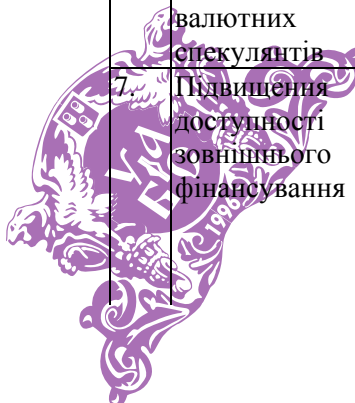


## Додаток В

Таблиця В.1

## Основні переваги створення валютного союзу

№ з/п	Переваги	Коротка характеристика	Автори
<b>Зростання макроекономічної стабільності</b>			
1.	Імпорт стабільності	Якщо схильна до інфляції країна приймає валюту країни-якоря з низьким рівнем інфляції, це сприяє її переходу до політики низької інфляції. Це відбувається внаслідок ускладнення/унеможливлення для даної країни додаткової емісії грошей з метою антициклічного стимулювання економіки та/або монетизації бюджетного дефіциту і боргів.	Alberto F. Alesina Douglas Gale and Xavier Vives Dellas Roberto Chang Круль
2.	Зменшення волатильності реальних валютних курсів	Відбувається внаслідок зменшення інфляційного диференціалу в процесі «імпорту стабільності»	Eduard Hochreiter Andrew K. Rose Charles Engel
3.	Синхронізація бізнес-циклів	Інтеграція торговельних зв'язків між країнами під впливом загальних шоків попиту та інтенсифікації внутрішньогалузевої торгівлі призводять до більшої корельованості бізнес-циклів.	Alberto F. Alesina David Fielding Dellas Eduard Hochreiter Andrew K.
4.	Зростання «глибини» та «ширини» фінансових ринків	Внаслідок інтеграції фінансових ринків підвищується їх «глибина» та «ширина».	Eduard Hochreiter Дробышевский
5.	Пом'якшення тимчасові зовнішніх шоків за рахунок поглиблення фінансових ринків	Якщо група країн постраждала від тимчасового негативного симетричного екзогенного фінансового шоку, значний за обсягами та глибиною внутрішній фінансовий ринок, швидше за все, допоможе пом'якшити наслідки шоку. Так, оскільки економічні агенти менше залежать від запозичень з інших країн, вони не постраждають так сильно, як у випадку значного впливу коштів іноземних інвесторів.	Ralf Kronberger Дробышевский Robert A. Mundell
6.	Зменшення чутливості до атак валютних спекулянтів	Зростання «глибини» та «ширини» фінансових ринків, а також зниження волатильності обмінного курсу зменшує можливості окремих спекулянтів здійснювати вплив на курс єдиної валюти, а, відповідно – і на грошово-кредитну політику.	Дробышевский
7.	Підвищення доступності зовнішнього фінансування	Утворення валютного союзу спричиняє зростання суверенних рейтингів країн, що дає доступ до більших за обсягами та більш дешевий позикових ресурсів.	Mongelli





## Продовження таблиці В1

8.	Покращення очікувань економічних суб'єктів	Відбувається завдяки зниженню невизначеності відносно економічної політики і знищення негативних зовнішніх ефектів, оскільки наявність єдиного центрального банку гарантує проведення уніфікованої політики в галузі організації кредитування, розрахунків, ціноутворення тощо.	НБУ
<b>Підвищення мікроекономічної ефективності</b>			
9.	Зменшення транзакційних витрат	Введення єдиної валюти зменшує витрати на комісійні банкам, що здійснюють конвертацію валют, витрати на пошук і обробку інформації, витрати на страхування валютних ризиків, витрати, які несуть компанії у зв'язку з необхідністю утримувати персонал, що працює з іноземними валютами та завданням якого є зниження валютних ризиків. Крім того, знижуються витрати на подорожі для населення.	Alberto F. Alesina Douglas Gale and Xavier Vives Bogdan Glvan David Fielding Dellas Haihong Gao Eduard Hochreiter De Grauwe, Raul Fabella Roberto Chang Bennet T. McCallum
10.	Зростання продуктивності	Підвищується конкурентоспроможність товаровиробників, що підвищує ефективність виробництва і розподілу, оскільки національні ринки регіонів, що увійшли в союз, стають інтегрованими	HM Treasury
11.	Зростання прозорості цін	Введення єдиної валюти підвищує прозорість цін, знижує цінову невизначеність що буде перешкоджати ціновій дискримінації і стимулювати конкуренцію.	Haihong Gao Bennet T. McCallum
12.	Торгові переваги	Введення єдиної валюти усуває ризик обмінного курсу (і, отже, витрати на його хеджування), знижує витрати на отримання інформації, а також підвищує прозорість цін, зменшує цінову невизначеність, сегментацію ринку, стимулює конкуренцію і покращує розподіл факторів виробництва, внаслідок чого зростають обсяги торгівлі, виробництва, і споживання, підвищується асортимент товарів, робіт послуг.	Alberto F. Alesina Douglas Gale and Xavier Vives Bogdan Glvan David Fielding Dellas Haihong Gao Eduard Hochreiter Raul Fabella Roberto Chang Bennet T. McCallum Г. Шагалов
13.	Стимулювання інвестицій	Внаслідок стабілізації процентних ставок та обмінного курсу, зростання суверенного рейтингу країни-члена валютного союзу, економічні агенти-резиденти стають більш привабливими для іноземних інвесторів.	HM Treasury Raul Fabella Дробышевский Круль



14.	Підвищення ефективності планування	Стабілізація макроекономічних показників дозволяє економічним агентам здійснювати планування більш ефективно.	
15.	Підвищення ефективності фінансових операцій та ризик-менеджменту	Збільшення кількості доступних фінансових інструментів внаслідок інтеграції фінансових ринків дозволить як кредиторам, так і позичальникам підвищити диверсифікацію своїх портфелів за допомогою придбання або продажу активів з різними ризиком і дюрацією.	Дробышевский Tavlaz.
<b>Прояв позитивних зовнішніх ефектів</b>			
16.	Економія міжнародних резервів	Введення єдиної валюти знижує потребу групи країн у міжнародних резервах внаслідок взаємозаліку кредитів та взаємного кредитування потреб внутрішньої торгівлі.	Ralf Kronberger Дробышевский Mongelli
17.	Уникнення шкідливої конкуренції між країнами	Спільна координація економічної політики між країнами-членами валютного союзу та існування єдиної валюти дозволить уникнути торгових війн (конкурентних девальвацій в рамках політики «знищ сусіда», а також проведення спекулятивних атак в рамках валютного союзу.	Ralf Kronberger Raul Fabella Mongelli
18.	Зростання «мережевих екстерналій»	Цінність спільної валюти зростає під впливом мережевих ефектів, тобто внаслідок збільшення кількості економічних агентів, що використовують дану валюту.	Mongelli
19.	Зростання сеньйоражу за рахунок виникнення резервної валюти	Єдина валюта групи невеликих країн, що розвиваються, принаймні, в короткостроковій і середньостроковій перспективі може бути використана як резервна валюта, що дасть можливість цим країнам отримувати сеньйораж.	Ralf Kronberger Mongelli

Таблиця В.2

## Основні втрати від створення валютного союзу

№ з/п	Втрати	Коротка характеристика	Джерело
<b>Втрати від зростання макроекономічної нестабільності</b>			
1.	Втрата незалежної валютної політики	Неможливість використовувати плаваючий обмінний курс як інструмент стабілізації платіжного балансу після впливу різноманітних шоків.	Круль Alberto F. Alesina Douglas Gale and Xavier Vives Dellas Ralf Kronberger Raul Fabella Bennet T. McCallum Дробышевский Mongelli



## Продовження таблиці В2

2.	Втрата національного грошово-кредитного суверенітету	У тій мірі, в якій грошово-кредитна політика сприяла б стабілізації бізнес-циклів, її втрата спричиняє витрати у вигляді більшої амплітуди циклічних коливань виробництва. Крім того унеможливується незалежне анти циклічне інфляційне стимулювання економіки та/або монетизація бюджетного дефіциту і боргів.	Alberto Alesina Круль Alberto F. Alesina Douglas Gale and Xavier Vives Dellas Ralf Kronberger Raul Fabella Bennet T. McCallum Дробышевский Mongelli
3.	Втрата незалежної фіскальної політики	Фіскальна політика може служити ефективним інструментом впливу на рівень зайнятості всередині країни шляхом збільшення державних витрат або зниження податків, що призводять до зростання доходів і зайнятості. Однак створення валютного союзу може вимагати введення наднаціональних обмежень бюджетного дефіциту та державного боргу.	Haihong Gao Roberto Chang Дробышевский Mongelli
4.	Зниження гнучкості обмінних курсів	Реальний обмінний курс країн-членів валютних союзів більш повільно пристосовується до економічних шоків	Eduard Hochreiter
5.	Втрата сеньйоражу	Внаслідок введення валюти іншої країни або спільної валюти, країна втрачає можливість отримання сеньйоражу, якщо схема його розподілу між країнами членами валютного угруповання відсутня.	Eduard Hochreiter Alberto F. Alesina Bennet T. McCallum
6.	Зростання потенціалу політичної напруженості	Неузгодженість політичних та економічних цілей країн-членів валютного союзу може призвести до політичних конфліктів, не виключаючи громадянських війн.	Eduard Hochreiter Feldstein
7.	Імпорт нестабільності	Валюта країни-реципієнта отримує інфляцію країни-якоря плюс зміни (як позитивні, так і негативні) у своєму рівні цін відносно цін країни-якоря. Тому, навіть якщо якорь підтримує внутрішню стабільність цін, зв'язок з якорем не гарантує повну стабільність цін для країни-реципієнта.	Alberto F. Alesina
8.	Макроекономічні втрати, пов'язані з переходом на нову валюту	Прикладом таких витрат є адміністративні, юридичні витрати, витрати з друкування і поширення нових грошових знаків, створення центрального інституту, відповідального за проведення грошово-кредитної політики, витрати на проведення роз'яснювальної роботи тощо. Крім того при підготовці до вступу до валютного союзу країна може понести значні втрати, пов'язані з дезінфляцією. Також, якщо країна обирає неправильний паритет номінального обмінного курсу при створенні валютного союзу, ця країна може бути занадто або, навпаки, недостатньо конкурентоспроможною по відношенню до інших країн-учасниць.	Дробышевский Ralf Kronberger
9.	Зростання чутливості до валютних спекуляцій	У період переходу від індивідуальних валют до спільної валюти, підвищується чутливість до спекулятивних атак.	Bennet T. McCallum



10.	Поглиблення диференціації рівня добробуту між країнами	Відбувається внаслідок того, що після об'єднання потоки фінансового капіталу можуть спрямуватися переважно в регіони, що характеризуються високими темпами економічного розвитку, оскільки інвестиційна привабливість таких регіонів буде істотно вище.	Дробышевский Fleming, Fukuda,
11.	Втрата кредитором останньої інстанції	Створення наднаціонального центрального банку зменшує можливості підтримки ліквідності вітчизняних банків у періоди криз.	Roberto Chang
<b>Втрати від погіршення мікроекономічної ефективності</b>			
12.	Мікроекономічні втрати, пов'язані з переходом на нову валюту	Ці витрати включають в себе адміністративні, правові і витрати на обладнання, на деномінацію існуючих контрактів і адаптацію торгових автоматів, на зміни своєї звітності та бухгалтерського обліку тощо. Існують також психологічні витрати, пов'язані з новим форматом обчислення.	Дробышевский Mongelli Ralf kronberger
<b>Прояв негативних зовнішніх ефектів</b>			
13.	Посилення морального ризику та проблеми фрі-райдерства	Членство у валютного союзу призводить до посилення: 1) морального ризику, оскільки країни в очікуванні фінансової допомоги від інших країн-членів у випадку кризи можуть зловживати, збільшуючи державний борг; 2) фрі-райдерства, оскільки фіскальні зловживання однієї країни можуть спричинити зростання рівня процентних ставок у цілому за валютним союзом та погіршення фіскальної дисципліни інших країн.	Mongelli





## Додаток Г

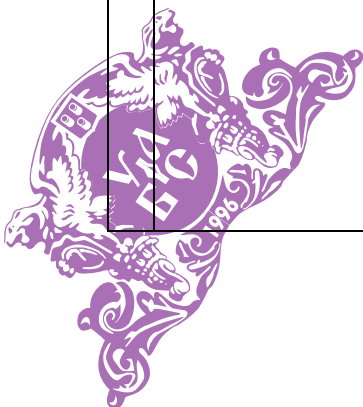
## Підходи щодо виділення критеріїв оптимальної валютної зони

№ з/п	Джерело	Критерії оптимальності валютної зони
1.	Айхенгрін Б. [Barry Eichengreen1]	1) асиметричність виробничих шоків між парою країн; 2) несхожість товарних структур виробництва і торгівлі; 3) торговельні зв'язки; 4) розмір країни.
2.	Алесіна А.Ф., Барро Р.Дж., Тенрейро С. [Alberto F. Alesina]	1) географічна близькість до країни-якоря; 2) близькість мов; 3) перебування у статусі колишньої або нинішньої колонії країни-якоря; 4) бідність з точки зору показника ВВП на душу населення; 5) менший розмір, з точки зору чисельності населення.
3.	Броз Т. [Tanja Broz]	1) мобільність робочої сили; 2) гнучкість цін та заробітної плати; 3) відкритість економіки; 4) диверсифікація виробництва / експорту; 5) розмір економіки; 6) інфляційний диференціал; 7) мобільність капіталу; 8) міжнародний поділ ризиків; 9) ефективність грошово-кредитної політики; 10) довіра до монетарної влади; 11) ендогенність; 12) подібність економічних та монетарних шоків; 13) зовнішні номінальні шоки; 14) інститути ринку праці; 15) синхронізація бізнес-циклів; 16) домінуючий торговельний партнер.
4.	Веерапана А. [Akila Weerapana]	1) симетричність шоків; 2) високий ступінь мобільності робочої сили; 3) централізована фіскальна політика з механізмом бюджетних трансфертів.
5.	Гао Х. [Haihong Gao]	1) мобільність факторів ; 2) відкритість економіки; 3) ступінь диверсифікації виробництва; 4) гнучкість цін і заробітної плати; 5) подібність промислових структур; 6) коваріація економічної активності; 7) схожість цілей економічної політики; 8) політичні фактори.
6.	Деллас Х. [Harris Dellas]	1) ступінь мобільності робочої сили та/або гнучкості цін; 2) виникнення асиметричних шоків; 3) ступінь відкритості та/або торговельної інтеграції; 4) розмір економіки; 5) подібність економічних структур між двома економіками; 6) ступінь диверсифікації продукції; 7) рівень фінансової інтеграції.
7.	Дробишевський С., Полевий Д.І.	1) мобільність факторів виробництва; 2) відкритість економіки; 3) диверсифікація економіки; 4) схожість темпів інфляції; 5) рівень економічної інтеграції; 6) політичні та інституційні чинники.



## Продовження додатку Г

8.	Едвардс С. [Edwards, S., 2006.]	<ol style="list-style-type: none"> <li>1) мобільність факторів виробництва, перш за все – праці, у межах об'єднання;</li> <li>2) високий рівень торгівлі у межах об'єднання;</li> <li>3) диверсифікована структура виробництва і торгівлі в різних країнах;</li> <li>4) гнучкість цін та заробітної плати у країнах-членах союзу;</li> <li>5) подібність темпів інфляції в різних країнах;</li> <li>6) інтегрованість фінансових ринків країн-партнерів;</li> <li>7) відсутність «фіскального домінування» в окремих країнах;</li> <li>8) низький та подібний рівень державного боргу в різних країнах;</li> <li>9) подібність зовнішніх шоків якій впливають на різні країни;</li> <li>10) політична координація між країнами.</li> </ol>
9.	Люкевич І.Н.	<ol style="list-style-type: none"> <li>1) переважання частки внутрішньої (між країнами-членами валютної зони) торгівлі у порівнянні із міжнародною торгівлею, переважання частки товарів із високою доданою вартістю у торгівлі;</li> <li>2) висока залежність країн від впливу зовнішніх шоків;</li> <li>3) визначення пріоритетною ціллю економічної політики досягнення макроекономічної стабільності;</li> <li>4) подібність показників економічного розвитку та принципів формування фінансової системи.</li> </ol>
10.	Монгнеллі П. [Mongelli 2008]	<ol style="list-style-type: none"> <li>1) гнучкість цін і заробітної плати;</li> <li>2) мобільність факторів виробництва, включаючи робочу силу;</li> <li>3) інтеграція фінансових ринків;</li> <li>4) ступінь відкритості економіки;</li> <li>5) диверсифікація виробництва і споживання;</li> <li>6) подібності темпів інфляції;</li> <li>7) фіскальна інтеграція;</li> <li>8) політична інтеграція.</li> </ol>
11.	Мочерний С.В.	<ol style="list-style-type: none"> <li>1) висока економічна відкритість;</li> <li>2) тісні торгові зв'язки із країнами-партнерами;</li> <li>3) кореляція економічних циклів.</li> </ol>
12.	Роуз Е. [Andrew K. Rose ]	<ol style="list-style-type: none"> <li>1) мобільність робочої сили та інших факторів виробництва;</li> <li>2) гнучкість цін і заробітної плати;</li> <li>3) ефект розміру;</li> <li>4) відкритість економіки;</li> <li>5) диверсифікація виробництва і споживання;</li> <li>6) схожість в темпах інфляції;</li> <li>7) податкова інтеграція;</li> <li>8) політична інтеграція.</li> </ol>
13.	Франкель Дж.А., Роуз Е. [Jeffrey A. Frankel]	<ol style="list-style-type: none"> <li>1) невеликий розмір;</li> <li>2) переважання ендогенних шоків над екзогенними;</li> <li>3) відкритість у торгівлі;</li> <li>4) висока мобільність робочої сили;</li> <li>5) наявність фіскального механізму для пом'якшення економічного спаду;</li> <li>6) висока кореляція місцевих бізнес-циклів;</li> <li>7) потреба в імпорті стабільності внаслідок довгої історії гіперінфляції, відсутності довіри державної влади або значного впливу спекулятивних атак;</li> <li>8) значна інтеграція з одним з великих торгових партнерів або валютною зоною, або наявність реальних перспектив інтеграції такого роду;</li> <li>9) доступ до адекватного рівня фінансових резервів;</li> <li>10) верховенство закону;</li> <li>11) сильна, добре контрольована і регульована фінансова система.</li> </ol>



## Додаток Д

## Варіанти класифікації підходів до оцінки доцільності регіональної валютної інтеграції

Джерело	Підходи до оцінки доцільності регіональної валютної інтеграції
Вайман М. [186]	<ul style="list-style-type: none"> <li>– аналіз ретроспективної динаміки обмінних курсів;</li> <li>– аналіз економічних шоків та оцінка їх кореляції.</li> </ul>
Дробишевський С.М., Полевий Д.І. [139]	<ul style="list-style-type: none"> <li>– розрахунок індексу ОВЗ;</li> <li>– аналіз залежності волатильності номінального (реального) обмінного курсу від різних показників, що представляють собою «проксі» для критеріїв ОВЗ;</li> <li>– визначення взаємного впливу шоків показників ОВЗ на основі оцінки структурних векторних авторегресійних моделей;</li> <li>– аналіз критеріїв номінальної конвергенції.</li> </ul>
Іслам Н. [187]	<ul style="list-style-type: none"> <li>– неформальна порівняльна оцінка конвергенції;</li> <li>– формальна порівняльна оцінка конвергенції;</li> <li>– комплексне дослідження показників конвергенції;</li> <li>– аналіз часових рядів;</li> <li>– дослідження розподілу.</li> </ul>
Казначейство її Величності (Великобританія) [143]	<ul style="list-style-type: none"> <li>– оцінка конвергенції;</li> <li>– оцінка гнучкості;</li> <li>– оцінка інвестиційної складової;</li> <li>– оцінка складової фінансових послуг;</li> <li>– оцінка перспективних змін у зростанні, стабільності та зайнятості.</li> </ul>
Куцєрова З. [188]	<ul style="list-style-type: none"> <li>– аналіз кореляції шоків попиту та пропозиції;</li> <li>– аналіз кореляції бізнес-циклів;</li> <li>– аналіз конвергенції монетарних політик;</li> <li>– розрахунок індексу ОВЗ.</li> </ul>



## Додаток Е

## Критерії макроекономічної конвергенції, які використовуються східно-африканськими країнами

Пріоритет критерію	Назва критерію	Нормативне значення
<b>Перший етап регіональної валютної інтеграції (2007-2010 рік)</b>		
Первинні критерії	Загальний дефіцит бюджету по відношенню до ВВП (за виключенням грантів)	Не більше 6 %
	Загальний дефіцит бюджету до ВВП (включаючи гранти)	Не більше 3 %
	Річний рівень інфляції	Не більше 5 %
	Розмір зовнішніх резервів	Покриття 4-х місячного імпорту
Вторинні критерії	Досягнення та підтримання стабільного реального обмінного курсу	Не визначено
	Досягнення та підтримання стабільності ринкових процентних ставок	Не визначено
	Досягнення стійкого зростання реального ВВП	Не менше 7 %
	Дотримання основних принципів систематично значущих платіжних систем, розроблених Базельським комітетом у 2001 році, шляхом модернізації платіжних і розрахункових систем	Не визначено
	Національні заощадження до ВВП	Не менше 20 %
	Скорочення дефіциту поточного рахунку платіжного балансу у відсотках від ВВП до прийнятного рівня для забезпечення стабільної величини державного боргу	Не визначено
	Впровадження 25 основних принципів банківського нагляду і регулювання, розроблених Базельським комітетом у 2006 р.	Не визначено
<b>Другий етап регіональної валютної інтеграції (2011-2014)</b>		
Первинні критерії	Загальний дефіцит бюджету по відношенню до ВВП (за виключенням грантів)	Не більше 5 %
	Загальний дефіцит бюджету до ВВП (включаючи гранти)	Не більше 2 %
	Річний рівень інфляції	Не більше 5 %
	Розмір зовнішніх резервів	Покриття 6-ти місячного імпорту
Вторинні критерії	Підтримання стабільності ринкових процентних ставок	Не визначено
	Досягнення стійкого зростання реального ВВП	Не менше 7 %
	Досягнення прийнятного рівня заборгованості	Не визначено
	Дотримання основних принципів систематично значущих платіжних систем, розроблених Базельським комітетом у 2001 році, шляхом модернізації платіжних і розрахункових систем	Не визначено
	Національні заощадження до ВВП	Не менше 20 %
	Скорочення дефіциту поточного рахунку платіжного балансу у відсотках від ВВП до прийнятного рівня	Не визначено
<b>Третій етап регіональної валютної інтеграції (2015 рік) - введення в обіг єдиної валюти східно-африканських країн</b>		





## Додаток Ж

## Методика розрахунку деяких критеріїв конвергенції країн Західної Африки

№ з/п	Назва критерію	Формула для розрахунку	Пояснення
1	Співвідношення балансу бюджету до номінального ВВП, за виключенням грантів, (OBBEGR / GDP).	$OBBEGR = (TREG - TE - NB) / NGDP$	Загальний баланс бюджету розраховується (OBBEGR), як різниця між загальними надходженнями, без урахування грантів, (TREG) з одного боку, і загальною сумою витрат (TE) та чистих запозичень (NB), з іншого.
2	Рівень інфляції на кінець періоду (IR).	$IR = 1 - CPI_n / CPI_{n-1}$	Для певного місяця, це темп приросту індексу цін за поточний місяць та відповідний місяць попереднього року.
4	Достатність валютних резервів, $(ERMI) \geq 6$	$ERMI = ER / ImpBS$	Валютні резерви (ER) складаються з активів Центрального банку в золоті, СПЗ та іноземної валюти. Імпорт включає не факторні товари і послуги, придбані за кордоном (ImpBS).
5	Позитивні реальні процентні ставки (RIR).	$RIR = (MIRS - IR)$	Як правило, центральні банки фіксують мінімальні відсоткові ставки за ощадними депозитами (MIRS) для захисту дрібних вкладників. При розрахунках використовується річний рівень інфляції (IR).
6	Стабільність реального обмінного курсу (RERS).	$RERS = ( REER_n - REER_{n-1}  / REER_n) * 100$	Сукупність двосторонніх реальних обмінних курсів допомагає визначити реальний ефективний обмінний курс (REER). Вважається прийнятною зміна показника REER у межах +/- 5%.



## Додаток И

Деякі моделі оцінки економічної доцільності валютної інтеграції держави

$$SD(E_{ij}) = \beta_0 + \beta_1 SD(Y_i - Y_j) + \beta_2 DISSIM_{ij} + \beta_3 TRADE_{ij} + \beta_4 SIZE_{ij} + \varepsilon_{ij} \quad (И.1)$$

де,  $SD(E_{ij})$  – волатильність обмінного курсу для національних валют країн і та j;  
 $SD(Y_j - Y_i)$  – стандартне відхилення різниці логарифмів реального ВВП країн і та j;  
 $DISSIM_{ij}$  – абсолютних різниць часток сільськогосподарських, мінеральних та промислових товарів у загальному обсязі торгівлі товарами;  
 $TRADE_{ij}$  – середнє відношення двостороннього експорту до ВВП країн і та j;  
 $SIZE_{ij}$  – середнє значення логарифмів ВВП двох країн.

$$SD(E_{ij}) = \alpha_0 + \alpha_1 SD(Y_{ij}) + \alpha_2 SD(IP_{ij}) + \alpha_3 SD(M_{ij}) + \alpha_4 SD(CPI_{ij}) + \alpha_5 TRADE_{ij} + \alpha_6 SIZE_{ij} + \alpha_7 FC_i + \alpha_8 OIL + \alpha_9 UNION + \varepsilon_{ij} \quad (И.2)$$

де,  $SD(E_{ij})$  – волатильність обмінного курсу для національних валют країн і та j;  
 $SD(Y_{ij})$  – показник волатильності реального ВВП країн і та j;  
 $SD(IP_{ij})$  – показник волатильності промислового виробництва країн і та j;  
 $SD(M_{ij})$  – показник волатильності грошової пропозиції країн і та j;  
 $SD(CPI_{ij})$  – показник волатильності інфляції країн і та j;  
 $TRADE_{ij}$  – показник інтенсивності зовнішньої торгівлі країн і та j;  
 $SIZE_{ij}$  – відносний розмір економік країн і та j;  
 $FC_i$  – показник рівня розвитку банківської системи;  
 $OIL$  – фіктивна змінна, яка приймає значення 1 для країн з високою часткою сировинного сектора в експорті і 0 - для всіх інших;  
 $UNION$  – фіктивна змінна, яка приймає значення 1 для країн-учасниць ЄС і 0 - для всіх інших;

$\alpha_0, \alpha_1, \alpha_2, \alpha_3, \alpha_4, \alpha_5, \alpha_6, \alpha_7, \alpha_8, \alpha_9$  – коефіцієнти моделі.



## Додаток К

## Порівняльний аналіз законодавства з валютного регулювання найбільших країн СНД

Напрямки валютного регулювання за модельним законом від 26.03.2002 р. [252].	Країна			
	Україна	Росія	Казахстан	Білорусія
	Нормативні акти			
	Декрет «Про систему валютного регулювання і валютного контролю» [82].	Федеральний закон «Про валютне регулювання та валютний контроль» [248].	Закон «Про валютне регулювання та валютний контроль» [249].	Закон «Про валютне регулювання та валютний контроль» [250].
	<b>Відповідність модельному закону «Про валютне регулювання та валютний контроль» від 26.03.2002 р.</b>			
Базові визначення (статті 1-4).	Визначення «валютні цінності», та «уповноважений банк» відрізняються, а «валютні операції» подібне.	Визначення «валютні цінності», та «уповноважений банк» подібні, а «валютні операції» більш деталізоване.	Визначення: «валютні цінності», та «уповноважений банк» відрізняються, а «валютні операції» подібне.	Відсутній термін «уповноважений банк», визначення «валютні цінності» відрізняється, а «валютні операції» подібне.
Поділ валютних операцій на поточні та капітальні (стаття 5).	Поділ не проводиться.	Поділ не проводиться.	Подібні підходи до виділення капітальних операцій, поточні у явному вигляді не виділяються..	Подібні підходи до виділення поточних та капітальних операцій.
Порядок здійснення операцій на валютному ринку (стаття 7)	Порядок подібний: валютні операції здійснюються через уповноважені банки.	Порядок подібний: валютні операції здійснюються через уповноважені банки.	Порядок подібний: валютні операції здійснюються через уповноважені банки.	Порядок подібний: здійснюються через банки та небанк. кредит. організації.
Відкриття та використання валютних рахунків резидентів та нерезидентів (статті 8-9)	Порядок подібний: можуть відкриватись та використовуватись із обмеженнями встановленими валютним законодавством.	Порядок більш ліберальний: резиденти та нерезиденти відкривають та використовують рахунки з мінімальними обмеженнями.	Для резидентів порядок подібний: валют. рахунки відкриваються та використовуються із обмеженнями; а для нерезидентів обмеження відсутні.	Підхід подібний до передбаченого модельним законом.
Здійснення поточних вал. операцій (стаття 10)	-	-	-	Реалізовано підхід передбачений модельним законом.
Здійснення капітальних вал. операцій (стаття 11)	-	-	Більшість капітал. операцій здійснюються в режимі реєстрації або ліцензування.	Більшість капітал. операцій здійснюються на основі дозволів Національн. банку.
Ввезення та вивіз готівкової валюти (статті 12-13)	Безпосередньо Декретом не регулюється.	Порядок більш ліберальний: ввезення та вивіз без обмежень.	Порядок подібний: ввезення та вивіз з обмеженнями.	Реалізовано підхід передбачений модельним законом.
Рівень лібералізації регулювання валютних операцій (статті 18-19)	Менш ліберальний порядок: діють індивідуальні ліцензії та інші обмеження.	Більш ліберальний порядок: пряма заборона індивідуальних дозволів.	Середній рівень лібералізації: діють режими ліцензування, реєстрації та інформування.	Менш ліберальний порядок: діють ліцензії та дозволи, великий обсяг повноважень президента.

## Додаток Л

Довідки та акти про впровадження результатів дисертаційного дослідження

18.10.2012р. N07-023/3612

Спеціалізована вчена рада Д55.081.01  
Української академії банківської справи  
Національного банку України

## ДОВІДКА

про впровадження результатів дисертаційного дослідження  
Казарінова Дмитра Володимировича на тему: «Валютне регулювання в Україні в  
процесі регіональної валютної інтеграції»,  
представленого на здобуття наукового ступеня кандидата економічних наук за  
спеціальністю 08.00.08 – гроші, фінанси і кредит

Одним із основних завдань територіальних управлінь Національного банку України є аналіз валютних відносин на відповідній території. Для вирішення даного завдання фахівцями управління Національного банку України у Черкаській області використовуються окремі положення та висновки наведені у дисертаційному дослідженні Казарінова Дмитра Володимировича.

Розроблені автором науково-методичні підходи до оцінки доцільності регіональної валютної інтеграції застосовуються для аналізу валютних відносин на території Черкаській області та прогнозування ключових тенденцій їх розвитку. Зокрема, запропоновані автором підходи використовуються для дослідження: динаміки процентних ставок за валютними операціями, рівня розвитку фінансового сектору регіону, поширення валютних операцій на території області та міжрегіональної динаміки та волатильності валютних курсів.

Начальник управління Національного  
банку України в Черкаській області



Забудський С.А.





Лист 20.11.2012р. №327-г

Спеціалізована вчена рада Д55.081.01  
Української академії банківської справи  
Національного банку України

### ДОВІДКА

про впровадження результатів дисертаційного дослідження  
Казарінова Дмитра Володимировича на тему: «Валютне регулювання в Україні в  
процесі регіональної валютної інтеграції»,

За результатами ознайомлення спеціалістів ПАТ «КБ «ФІНАНСОВА ІНІЦІАТИВА» з окремими положеннями дисертаційного дослідження Казарінова Д.В., представленого на здобуття наукового ступеня кандидата економічних наук за спеціальністю 08.00.08 – гроші, фінанси і кредит, зроблено висновок про доцільність їх практичного впровадження у банку. Зокрема, у діяльності ПАТ «КБ «ФІНАНСОВА ІНІЦІАТИВА» використовуються наступні висновки та пропозиції автора:

- при визначенні заходів щодо підвищення ефективності реалізації валютної політики ПАТ «КБ «ФІНАНСОВА ІНІЦІАТИВА» враховано результати аналізу процесу валютної інтеграції країн Співдружності Незалежних Держав, а також висновки автора щодо місця та перспектив України у даному процесі;
- для оптимізації концептуальних засад управління валютним ризиком враховуються результати комплексного аналізу доцільності валютної інтеграції України з країнами СНД, а також сформульовані Казаріновим Д.В. висновки щодо потенційних напрямків розвитку валютного регулювання в Україні у контексті валютної інтеграції з країнами Європи.

Заступник голови Правління  
ПАТ «КБ «ФІНАНСОВА ІНІЦІАТИВА»

  
Скляр С.В.

Публічне акціонерне товариство "Комерційний банк "ФІНАНСОВА ІНІЦІАТИВА"  
03150, Україна, м. Київ, вул. Щорса, буд. 7/9, тел. 593-60-70, факс 593-60-71. Код ЄДРПОУ 33299878  
[www.the-bank.com.ua](http://www.the-bank.com.ua)





ПУБЛІЧНЕ АКЦІОНЕРНЕ ТОВАРИСТВО  
**ДЕРЖАВНИЙ ОЩАДНИЙ БАНК УКРАЇНИ**  
 ФІЛІЯ - СУМСЬКЕ ОБЛАСНЕ УПРАВЛІННЯ

№01-10/1236 від 30.10.2012р.

Спеціалізована вчена рада Д55.081.01  
 Української академії банківської справи  
 Національного банку України

**ДОВІДКА**  
*про впровадження результатів наукового дослідження*

Фахівцями філії-Сумське обласне управління АТ «Ощадбанк» підтверджено практичну цінність та визначено напрямки впровадження у діяльність банку наукових результатів, отриманих аспірантом Державного вищого навчального закладу «Українська академія банківської справи Національного банку України» Казаріновим Дмитром Володимировичем при проведенні дисертаційного дослідження на тему: «Валютне регулювання в Україні у контексті регіональної валютної інтеграції», підготовленого для захисту дисертації на здобуття наукового ступеня кандидата економічних наук.

Зокрема, результати проведеного автором дослідження заходів Національного банку в сфері валютного регулювання у передкризовий період та період загострення фінансової кризи, а також результати узагальнення напрямків розвитку регулювання валютних відносин протягом посткризового періоду використовуються філії-Сумське обласне управління АТ «Ощадбанк» для оптимізації внутрішньої нормативної бази пов'язаної зі здійсненням валютних операцій. Також дані результати враховуються при розробці нових та удосконаленні параметрів існуючих банківських продуктів, які передбачають здійснення операцій з валютними цінностями.

Начальник філії-Сумське  
 обласне управління АТ «Ощадбанк»



О.В. Радченко

40011 Україна, м. Суми, вул. Горького, 32  
 тел.: (0542) 679-525, факс: (0542) 675-627. E-mail: office@sberbank.sumy.ua



ЗАТВЕРДЖУЮ

Проректор Державного вищого  
навчального закладу  
«Українська академія банківської справи  
Національного банку України», д.е.н., проф.



І.О. Школьник

**АКТ**

**про впровадження результатів дисертаційного дослідження  
Казарінова Дмитра Володимировича на тему: «Валютне регулювання в Україні в  
процесі регіональної валютної інтеграції»  
у навчальний процес факультету банківських технологій  
ДВНЗ «Українська академія банківської справи Національного банку України»  
від 24.10.2012 р., м. Суми**

Акт складено комісією у складі:

Голова – декан факультету банківських технологій доц. Гончарук Т.І.

Члени комісії:

завідувач кафедри банківської справи, проф. Васильєва Т.А.

професор кафедри міжнародної економіки, проф. Костюк О.М.

Комісія провела роботу по визначенню фактичного впровадження результатів дисертаційного дослідження Казарінова Дмитра Володимировича, представленого на здобуття наукового ступеня кандидата економічних наук за спеціальністю 08.00.08 – гроші, фінанси і кредит, у навчальний процес факультету банківських технологій ДВНЗ «Українська академія банківської справи Національного банку України».

Комісія розглянула такі матеріали:

1. Дисертаційну роботу Казарінова Дмитра Володимировича «Валютне регулювання в Україні в процесі регіональної валютної інтеграції».
2. Робочі програми навчальних дисциплін:
  - «Міжнародні валютні відносини»: викладається на денній формі навчання для студентів ОКР «бакалавр» напряму підготовки 6.030503 «Міжнародна економіка»;





- «Міжнародні розрахунки і валютні операції»: викладається на денній формі навчання для студентів ОКР «магістр» за спеціальністю 8.03050301 «Міжнародна економіка» та ОКР «магістр» за спеціальністю 8.03050802 «Банківська справа».
- 3. Навчально-методичні матеріали для вивчення зазначених вище дисциплін.

За результатами проведеної роботи комісією встановлено, що матеріали дисертаційного дослідження Казарінова Д.В. використовуються у навчальному процесі ДВНЗ «Українська академія банківської справи Національного банку України» при викладанні дисциплін «Міжнародні валютні відносини» та «Міжнародні розрахунки і валютні операції». Застосування у навчальному процесі факультету банківських технологій ДВНЗ «УАБС НБУ» окремих положень дисертаційного дослідження Казарінова Д.В. дозволяє поглибити теоретико-методичні основи зазначених дисциплін та сприяє підвищенню якості підготовки фахівців.

Голова:

Т.І. Гончарук

Члени:

Т.А. Васильєва

О.М. Костюк

