

10. Фінансова безпека підприємств і банківських установ [Текст] : монографія / за заг. редакцією д-ра екон. наук, проф. А. О. Єпіфанова, [А. О. Єпіфанов, О. Л. Пластун, В. С. Домбровський та ін]. – Суми : ДВНЗ “УАБС НБУ”, 2009. – 295 с.
11. Alchian, A. A. Production, information costs, and economic organization [Text] / A. A. Alchian, H. Demsetz // American economic Review. – 1972. – № 6. – v. 62.
12. Alchian, A. A. The firm is dead, long live the firm: a review of O. Williamson's. The economic institutions of capitalism [Text] / A. A. Alchian, S. Woodward // Journal of economic Literature. – 1988. – v. 26. – № 1. – P. 70.

### *Summary*

The article states that the fundamental basis for the shadow economy is the existence of moral risks. It analyses their essence, reasons of emergence and provides the definition for this economic category. It offers basic approaches to the fighting with moral risks based on the assessment of their level.

Отримано 03.11.2010

УДК 336.748

**М.А. Єпіфанова, аспірантка**

*ДВНЗ “Українська академія банківської справи НБУ”*

## **НАУКОВО-МЕТОДИЧНІ ЗАСАДИ КЛАСИФІКАЦІЇ ВАЛЮТНО-КУРСОВИХ РЕЖИМІВ**

*У статті досліджені існуючі підходи до класифікації режимів валютних курсів. Також проаналізовані переваги і недоліки режимів фіксованого і плаваючого валютних курсів та їх вплив на економіку.*

*Ключові слова: режими валютних курсів, режим фіксованого валютного курсу, режим плаваючого валютного курсу.*

**Постановка проблеми.** Проблема вибору режиму валютного курсу набуває особливої актуальності для країн, в яких триває процес становлення і розвитку економіки. Пояснюється це тим, що, з однієї сторони, спостерігається макроекономічна невизначеність, а з іншої – обмеженість інструментів регулювання валютної політики.

Для вибору оптимального режиму валютного курсу національної валюти варто детальніше дослідити існуючі види режимів валютних курсів, визначити їх переваги та недоліки, проаналізувати вплив на стан економіки держави.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Теоретичні і практичні проблеми вибору і класифікації режимів валютних курсів досліджувалися у працях як вітчизняних, так і зарубіжних науковців. Серед

вітчизняних науковців можна виділити роботи Ю.М. Бездідько [1], О.В. Дзюблюка [3], Ф.О. Журавки [4], Б.Ю. Лапчука [6]. Серед зарубіжних науковців заслуговують на увагу роботи Джеймса В. Діна [2], Д.С. Кидуелла, Р.Л. Петерсона, Д.У. Блекуелла [5].

**Метою статті** є дослідження особливостей основних валютно-курсових режимів, визначення їх переваг і недоліків, а також аналіз впливу на економіку.

**Виклад основного матеріалу.** Основними видами режимів валютних курсів прийнято вважати фіксований і плаваючий. Щодо точної класифікації режимів валютних курсів, то існує багато підходів (рис. 1). Це пов'язано з існуванням великої кількості проміжних режимів валютного курсу. Крім того, в кожній країні на режим валютного курсу може здійснювати суттєвий вплив політика центрального банку і законодавчі особливості кожної держави.



**Рис. 1. Режими обмінних курсів [1; 2; 4; 7]**

Режим фіксованого валютного курсу полягає у встановленні уповноваженими державними органами фіксованого рівня співвідношення між національною та іноземною валютами, що передбачає здійснення

відповідних заходів монетарної і валютної політики з метою підтримки твердого паритету національної валюти відносно іноземних валют.

Залежно від способів фіксації валютного курсу виділяють різні види або способи реалізації режиму фіксованого валютного курсу: фіксований курс у рамках механізму ERM-II, прив'язка до однієї з провідних іноземних валют, валютне бюро (валютна рада), фіксація курсу на основі змінного паритету, введення іноземної валюти.

Фіксований курс у рамках механізму ERM-II передбачає підтримку стійких обмінних курсів між євро і національними валютами країн учасників Євросони для того, щоб уникнути надмірних коливань обмінного курсу на внутрішньому ринку. Договір ERM-II зобов'язує країни підтримувати обмінні курси національних валют у межах 15 % від оголошеного Європейським центральним банком (ЄЦБ) (табл. 1).

Таблиця 1

#### Допустимі курсові коливання окремих валют до євро [7]

Валюта	Код	Центральний курс	Амплітуда коливань, %
Кіпрський фунт	CYP	0,585274	15
Данська крона	DKK	7,46038	2,25
Естонська крона	EEK	15,6466	15
Литовський лит	LTL	3,45280	15
Латвійський лат	LVL	0,702804	15
Мальтійська ліра	MTL	0,429300	15
Словацька крона	SKK	38,455	15

Наступним способом фіксації валютного курсу є прив'язка національної валюти до однієї з провідних валют світу або до кошика валют. Залежно від валюти, до якої фіксується національна валюта, використовують такі поняття як "доларизація" і "євроїзація". Прив'язка національної валюти до кошика валют здійснюється на основі вибору певної пропорції іноземних валют, які, як правило, є торговими партнерами країни.

Режим валютних курсів на основі впровадження валютної ради (валютного бюро) передбачає фіксацію курсу національної валюти законодавчо. При цьому центральний банк повинен забезпечити свої зобов'язання відповідними резервами в іноземній валюті. Такий режим забезпечує рівновагу на валютному ринку, але суттєво обмежує можливості

центрального банку використовувати всі інструменти грошово-кредитної політики для підтримки економічної стабільності.

Фіксація курсу на основі змінного паритету враховує вплив макроекономічних чинників (темпи інфляції, темпи зміни ВВП тощо) і передбачає перегляд співвідношення національної та іноземних валют з урахуванням даних чинників.

Плаваючий режим валютних курсів передбачає обмеженість втручання держави в процес курсоутворення, формування курсу валют під впливом попиту і пропозиції, використання ринкових важелів впливу на валютний курс. При повному невтручанні держави валютний курс утворюється лише під впливом змін ринкової кон'юнктури, що формується залежно від коливань попиту і пропозиції на валюту. Такі умови передбачені режимом вільного плавання.

При частковому втручанні держави в особі центрального банку встановлюється режим обмеженого плавання валютних курсів, що передбачає встановлення центробанком граничних меж коливання валютного курсу.

Реалізація режиму обмеженого плавання може здійснюватися у таких напрямках: встановлення валютного коридору, обмежено гнучкий курс і кероване плавання.

Валютний коридор передбачає встановлення центральним банком верхньої і нижньої меж, в яких може коливатися курс національної валюти під впливом ринкових важелів, а вихід за ці межі не допускається за допомогою інструментів дивізійної політики.

Науковцями також виділяється таке поняття, як валютний тунель. Основна відмінність валютного тунелю від валютного коридору полягає у тому, що валютний коридор передбачає крайні межі коливань валютного курсу, а валютний тунель – межі коливань (найчастіше від  $\pm 2,5\%$ ) навколо спеціально визначеного центрального значення [6].

Кероване плавання – це режим управління валютним курсом, який полягає у цілеспрямованій зміні вартості національної валюти, як правило, у бік девальвації. Такий режим використовується здебільшого в періоди кризових ситуацій на валютних ринках разом із заходами макроекономічної стабілізації, спрямованими на вирівнювання платіжного балансу. Основними варіантами такого режиму валютно-курсової політики є:

- повзуча прив'язка, коли відбувається періодична заміна валютного курсу на заздалегідь заплановану і опубліковану величину. При цьому національна валюта контролюється девальвується згідно з

попередньо встановленим темпом девальвації щодо однієї або кількох валют;

- “брудне” плавання, за якого обмінний курс змінюється на величину, заздалегідь не оголошену, з невизначеною періодичністю;
- похилий коридор, який об’єднує механізми валютного коридору і повзучої прив’язки [4, с. 27].

Деякими науковцями класифікація режимів валютних курсів розглядається в складі інших трьох видів режимів валютних курсів: фіксованого, вільного плавання і змішаного. Щодо керованого плавання, то даний режим валютних курсів поєднує в собі ознаки як фіксованого, так і плаваючого обмінного курсу, тому його можна включити до складу змішаного виду режиму валютних курсів.

Режим множинності валютних курсів – це форма реалізації валютно-курсової політики, за якої в країні застосовуються диференційовані курси національної валюти залежно від видів валютних операцій, учасників цих операцій та використовуваних валют. Як правило, такий режим передбачає наявність двох або більше валютних курсів, що застосовуються для різних типів операцій [1, с. 218].

Дослідивши існуючу класифікацію режимів валютних курсів, варто детальніше зупинитися на визначенні переваг і недоліків основних видів режимів валютних курсів – фіксованого і плаваючого.

Виділимо такі переваги режиму фіксованого валютного курсу:

- визначає стабільність зовнішньоекономічної діяльності, адже забезпечує зручність при плануванні міжнародних торгових і фінансових операцій, сприяє розвитку інвестиційного ринку;
- є дієвим у випадку недостатнього розвитку ринкових важелів і неефективності грошово-кредитної політики;
- використовується як антиінфляційний інструмент, адже сприяє зміцненню довіри населення до національної валюти і зменшенню інфляційних очікувань, дієвий в умовах значної залежності від імпорту.

Поряд з перевагами можна зазначити такі недоліки режиму фіксованого валютного курсу:

- складність визначення оптимальності обмінного курсу;
- неврахування змін ринкової ситуації, що призводить до завищення або заниження реального курсу національної валюти;
- призводить до обмеження ефективності грошово-кредитної політики, адже пріоритетним завданням монетарної політики при режимі фіксованого режиму валютного курсу є підтримка його на одному рівні;

- потребує значного нагромадження золотовалютних резервів з метою проведення постійних валютних інтервенцій для підтримки встановленого рівня обмінного курсу, що в крайньому випадку може призвести до вичерпування золотовалютних резервів.

Режим плаваючого валютного курсу також має свої переваги і недоліки. До переваг режиму плаваючого валютного курсу можна віднести такі:

- керуючись ринковими механізмами, плаваючий валютний курс підтримує автоматичне регулювання платіжного балансу;
- сприяє підвищенню конкурентоспроможності національної економіки з урахуванням потреб світового господарства;
- сприяє ефективності та дієвості інструментів грошово-кредитної політики.

До недоліків режиму плаваючого валютного курсу належать такі:

- зростання ризику невизначеності у міжнародній торгівлі через непередбачуваність зовнішньої діяльності;
- суттєва залежність експорту та імпорту від змін валютних курсів, що може призвести до посилення циклічності розвитку економіки;
- може призвести до посилення інфляційного тиску.

Проаналізувавши переваги і недоліки основних видів режимів валютних курсів, розглянемо їх вплив на економіку країни (табл. 2).

Таблиця 2

### Порівняльна характеристики режимів фіксованого і плаваючого обмінних курсів та їх впливу на розвиток економіки країни

Критерій порівняння	Режим фіксованого валютного курсу	Режим плаваючого валютного курсу
Формування вартості валюти	Встановлюється центральним банком, не відображає реальної вартості валюти	Встановлюється під впливом ринкових механізмів, відображає реальну вартість валюти
Інфляція	Може використовуватись як інструмент антиінфляційної політики, адже сприяє підвищенню довіри населення до національної валюти і обмеженню інфляційних очікувань	Може спричиняти інфляційний тиск у зв'язку з одночасною зміною цін і процентних ставок
Платіжний баланс	Рівновага платіжного балансу забезпечується жорстким контролем центрального банку	Рівновага платіжного балансу забезпечується автоматично під дією ринкових важелів
Золотовалютні резерви	Потребує нагромадження значних обсягів золотовалютних резервів з метою проведення валютних інтервенцій	Не потребує нагромадження значних обсягів золотовалютних резервів, що розширює можливості монетарної політики

Продовж. табл. 2

Критерій порівняння	Режим фіксованого валютного курсу	Режим плаваючого валютного курсу
Монетарна політика	Фактична неможливість проведення самостійної монетарної політики	Розширення можливостей монетарної політики
Інвестиційний ринок	Сприяє підтримці стабільності інвестиційного ринку, передбачуваність і плановість зовнішніх операцій	Суттєва залежність інвестиційного ринку від коливань курсу спричиняє зростання рівня ризиковості та недовіри інвесторів до вітчизняної економіки

**Висновки.** Таким чином, кожен із валютно-курсних режимів має свої переваги та недоліки і в чистому вигляді майже не використовується. Крім того, на практиці досить складно визначити режим валютного курсу, адже в кожній країні він має свої особливості і в більшості випадків поєднує риси двох ключових режимів валютних курсів.

### Список літератури

1. Бездідько, Ю. М. Валютне регулювання [Текст] : навч. посіб. / Ю. М. Бездідько, О. О. Мануйленко, Г. А. Стасюк. – Херсон : ОЛДІ-плюс, 2004. – 272 с.
2. Джеймс В. Дін. Режими валютного курсу в країнах Центральної та Східної Європи з уроками для України [Електронний ресурс] / Джеймс В. Дін. – Режим доступу : <http://www.ukraine-gateway.org.ua/cisp/CISP>.
3. Дзюблюк, О. В. Валютна політика [Текст] : підручник / О. В. Дзюблюк. – К. : Знання, 2007. – 422 с.
4. Журавка, Ф. О. Валютно-курсва політика Національного банку України в умовах трансформаційної економіки [Текст] : монографія / Ф. О. Журавка. – Суми : Ділові перспективи ; УАБС НБУ, 2007. – 70 с.
5. Кидуэлл, Д. С. Финансовые институты, рынки и деньги [Текст] / Д. С. Кидуэлл, Р. Л. Петерсон, Д. У. Блэкуэлл. – СПб. : Питер, 2000. – 752 с.
6. Лапчук, Б. Ю. Фактори вибору валютного режиму в країнах Центральної та Східної Європи : автореф. дис. на здобуття наук. ступеня канд. екон. наук [Текст] : спец. 08.05.01 “Світове господарство і міжнародні економічні відносини” / Лапчук Богдан Юрійович. – К., 2004. – 20 с.
7. Exchange rate mechanism (ERM II) between the euro and participating national currencies [Електронний ресурс] – Режим доступу : [http://europa.eu/legislation\\_summaries/economic\\_and\\_monetary\\_affairs/institutional\\_and\\_economic\\_framework/l25082\\_en.htm](http://europa.eu/legislation_summaries/economic_and_monetary_affairs/institutional_and_economic_framework/l25082_en.htm).

### Summary

The article studies the existing approaches to the classification of exchange rate regimes. It also analyses the advantages and drawbacks in the regimes of the floating and fixed exchange rates, as well as their influence on the economy.

Отримано 03.11.2010