

## **МЕТОДИКА РОЗРАХУНКУ ТА НАПРЯМКИ ВИКОРИСТАННЯ РІВНОВАЖНОГО РЕАЛЬНОГО ЕФЕКТИВНОГО ОБМІННОГО КУРСУ**

Вплив інструментів валютної політики Національного банку України на рівновагу платіжного балансу здійснюється переважно через валютний курс. Тобто за допомогою своїх інструментів Національний банк України прямо чи опосередковано впливає на динаміку валютного курсу, яка, у свою чергу, визначає економічну поведінку суб'єктів зовнішньоекономічної діяльності. Операції останніх формують статті платіжного балансу держави, зокрема, впливають на їх збалансованість та стабільність динаміки. Таким чином, оцінка НБУ економічної обґрунтованості поточної динаміки валютного курсу визначатиме порядок застосування регулятором своїх інструментів для її коригування. Враховуючи зазначене вище, актуалізується завдання розробки методичних підходів до визначення орієнтирів формування валютного курсу.

Нами запропоновано методичний підхід до визначення орієнтиру валютного курсу, що сприятиме урівноваженню показників платіжного балансу та сприятиме формуванню макроекономічної рівноваги. Зазначений підхід ґрунтується на коригуванні показника реального ефективного обмінного курсу (далі РЕОК). Даний показник розраховується і публікується МВФ, а також національними державними органами. В Україні РЕОК розраховується Національним банком та Міністерством економіки.

На офіційному сайті НБУ опубліковано «Основні методичні положення розрахунку індексу реального ефективного обмінного курсу (РЕОК) гривні». Проаналізувавши даний документ можна зробити висновок, що РЕОК прямо пропорційний обмінному курсу та обернено пропорційний внутрішній інфляції. Таким чином, даний показник відображає зміну цінової конкурентоспроможності вітчизняних товарів відносно їх аналогів, що виробляються в країнах-основних торговельних партнерах України.

На нашу думку, методика розрахунку РЕОК потребує уточнення: необхідно аналізувати не лише торговий товарооборот між країнами який визначає

рівновагу поточного рахунку платіжного балансу, а також враховувати міжнародні грошові потоки що формують сальдо фінансового рахунку. Для вирішення даного завдання методика розрахунку реального ефективного обмінного курсу доцільно доповнити оцінкою цінової конкурентоспроможності національних фінансових ринків.

Ми пропонуємо розраховувати рівноважний реальний ефективний обмінний курс (РІВРЕОК). Рівноважний реальний ефективний обмінний курс розраховується шляхом додавання до РЕОК (наведеного у коефіцієнтах росту) показника цінової конкурентоспроможності національних фінансових ринків ( $I_{MMR} - CPI$ ). Даний показник відображає рівень перевищення росту ставок грошового ринку над зростанням споживчих цін. За економічним змістом він є наближеним до показників реальних процентних ставок. Тобто його позитивне значення відображає підвищення цінової конкурентоспроможності фінансових інструментів національного грошового ринку, що повинно сприяти притоку ресурсів за статтями фінансового рахунку платіжного балансу. Як наслідок, допустимою є певна девальвація курсу національної валюти у межах збільшення показника РІВРЕОК. Потрібно підкреслити, що девальвація є «допустимою», а не «обов'язковою» оскільки даний показник не дозволяє врахувати усі фактори які впливають на процес курсоутворення і дає лише приблизне значення меж (девальвації / ревальвації) курсу національної валюти виходячи із необхідності забезпечення рівноваги платіжного балансу та макроекономічної рівноваги.

Негативне значення показника ( $I_{MMR} - CPI$ ) відображає зниження цінової конкурентоспроможності фінансових інструментів національного грошового ринку внаслідок зменшення їх реальної дохідності. Як наслідок, ймовірним є відтік грошових ресурсів за статтями фінансового рахунку платіжного балансу. Від'ємне значення показника ( $I_{MMR} - CPI$ ) спричинятиме зменшення РІВРЕОК. Тобто втрата цінової конкурентоспроможності фінансових інструментів повинна компенсуватись ревальвацією (або зменшенням темпів девальвації) курсу національної валюти, що повинно підтримати зацікавленість закордонних інвесторів у вкладенні фінансових ресурсів в національні активи.