

## **Роль ринку валютних індексів в оцінці міжнародної вартості валюти**

*У статті розглянуто принципи розрахунків валютних індексів на прикладах індексів долара США та євро, проаналізовані їх роль та значення при оцінюванні міжнародної вартості цих валют. Виявлені питання, що потребують уваги центральних банків країн-учасниць основного світового зовнішньоторговельного обігу.*

*Ключові слова: принципи, розрахунок, валютні індекси, індекс долара, індекс євро, міжнародна вартість, зовнішньоторговельний обіг, центральні банки.*

### **Актуальність проблеми**

Сучасне різноманіття фінансових інструментів валютного ринку неможливе без їх ґрунтового осмислення, дослідження економічної природи та організаційно-функціонального зв'язку один з одним. Оскільки одночасно і в різному напрямку змінюються курси валют, то існує проблема визначення ступеня знецінювання / подорожчання окремих грошових одиниць стосовно інших. При цьому тісний зв'язок валютних індексів та їх вплив на волатильність курсів підтверджується багаторічною історією даних змін. Тому таке питання буде актуальним, поки ці індекси відображатимуть міжнародну вартість валюти.

Для сучасного етапу розвитку економіки України характерні зростання волатильності гривні, залежність курсу національної валюти від зовнішніх факторів. Це викликає необхідність посилити механізми управління курсовою політикою, яка, з одного боку, дозволила б зменшити залежність від зовнішніх факторів, а з іншого – сприяла б стабілізації внутрішньої економіки у період світової фінансової кризи.

### **Аналіз останніх наукових досліджень**

Валютні індекси є одними з найпоширеніших фінансових інструментів міжнародного валютного ринку FOREX, що дозволяє не лише проводити торгові операції, але й прогнозувати курси інших валютних пар. Незважаючи на цей факт, лише нечисленний прошарок економістів, зокрема Дорсі В. [4], Лука К. [5], Смирнов С.В. [7], Соколов М.В. [8], піднімають питання застосування та аналізу валютних індексів. Окремі розробки в цьому напрямку зустрічаються у працях таких закордонних фахівців: Борселіно Л., Вільямса Б., Тобіна Дж.

У зв'язку з цим **метою даної статті** є виявлення ролі та значення валютних індексів, зокрема індексу долара США та індексу євро при оцінюванні міжнародної вартості цих валют.

### **Виклад основного матеріалу дослідження**

Класифікація за характером операцій передбачає чотири види валютних ринків: конверсійних, депозитно-кредитних операцій, валютного арбітражу, валютних індексів (рис. 1) [6].

---

*Свешнікова Катерина Тихонівна, аспірант Донецького національного університету економіки і торгівлі ім. М. Туган-Барановського.*

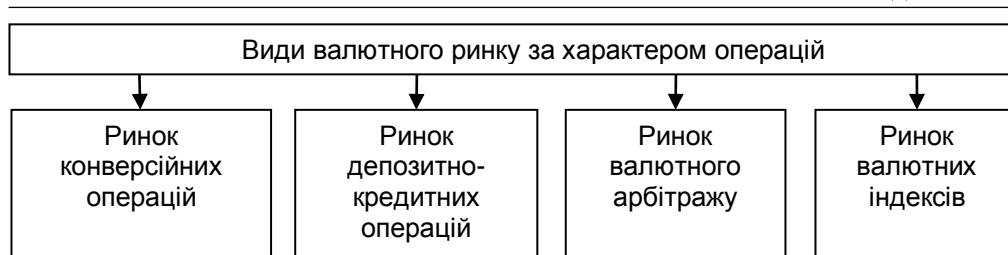


Рис. 1. Класифікація валютного ринку за характером операцій

Ринок конверсійних операцій є найтипівішим для валютного ринку взагалі, він виступає «класичним» валютним ринком [3]. На ньому купівля-продаж здійснюється у традиційній формі, переважно на еквівалентних основах шляхом обміну рівновеликих цінностей, представлених різними валютами. На цьому ринку складаються умови для формування валютного курсу. Але за класифікацією О.В. Дзюблюка та О.С. Пруського [3], ринок конверсійних операцій є однією зі складових частин валютного ринку поряд із ринком валютних капіталів, який за механізмом функціонування наближений до грошового ринку, на якому обертаються кошти, номіновані у національній валюті, операції на цьому виді ринку підлягають підвищеному контролю з боку органів валютного регулювання, а в умовах недостатнього розвитку ринкових відносин – навіть жорсткому контролю [3].

Ринок депозитно-кредитних операцій являє собою специфічний сектор валютного ринку, на якому купівля/продаж валюти має умовний характер. На відміну від ринку конверсійних операцій на цьому ринку ціна валюти формується у вигляді відсотка. Для стимулювання припливу капіталів центральний банк збільшує облікову ставку, внаслідок чого обмінний курс національної валюти збільшується в результаті збільшення попиту на неї. Як наслідок, вітчизняні комерційні банки отримують кращі можливості щодо залучення ресурсів на світових фінансових ринках у зв'язку зі збільшенням різниці відсоткових ставок на національному та міжнародних ринках. Банки нарощують обсяги валютно-процентних арбітражних операцій, що в кінцевому підсумку призводить до зростання їх доходів. У свою чергу, в разі зниження облікової ставки відбуваються протилежні процеси, що призводять до пониження курсу національної валюти, скорочення частки банківських операцій із залучення валютних капіталів на зовнішніх ринках. Таким чином, банки можуть отримувати додаткові доходи від арбітражних операцій, пов'язаних із розміщенням коштів за межами країни.

На ринку валютного арбітражу у своєму історичному значенні здійснюються валютні операції, що поєднують купівлю/продаж валюти з наступним здійсненням контругоди з метою одержання прибутку за рахунок різниці у курсах валют на різних валютних ринках (просторовий арбітраж) або за рахунок курсових коливань впродовж певного періоду (часовий арбітраж). Ще у 1928 році у тлумачному словнику «Der grosse Blockhaus» арбітражні операції визначались як вибір оптимальної із кількох існуючих можливостей при купівлях, продажах чи платежах [3]. Основний принцип валютного арбітражу – купити валюту дешевше та продати її дорожче».

Ринок валютних індексів дозволяє як проводити увесь спектр торгових операцій, так і прогнозувати курси валютних пар. Валютні індекси є одним із найпоширеніших фінансових інструментів міжнародного валютного ринку FOREX. Подібно до того, як біржові індекси показують загальний стан фондового ринку, так і валютні індекси

показують оцінку міжнародної вартості валют. Таким чином, автором бачиться валютний індекс як показник, який вимірює міжнародну вартість валюти по відношенню до інших основних валют. Індокси обчислюються безперервно – 24 години на добу, 7 днів на тиждень – на підставі інформації про угоди на валютному ринку, що поставляється агентством «Рейтер» від п'ятисот банків, розташованих по усьому світі, за такими валютами: долар США, євро, японська ієна, британський фунт, швейцарський франк, канадський долар, австралійський долар, новозеландський долар.

Розглянемо два головних валютних індекси: індекс долара США та індекс євро.

Поточне значення індексу долара (USDХ, DXY, чи US Dollar Index) – це середній показник зміни курсів шести світових валют (євро, японської ієни, британського фунта, канадського долара, шведської крони й швейцарського франка) по відношенню до долара США (рис. 2).

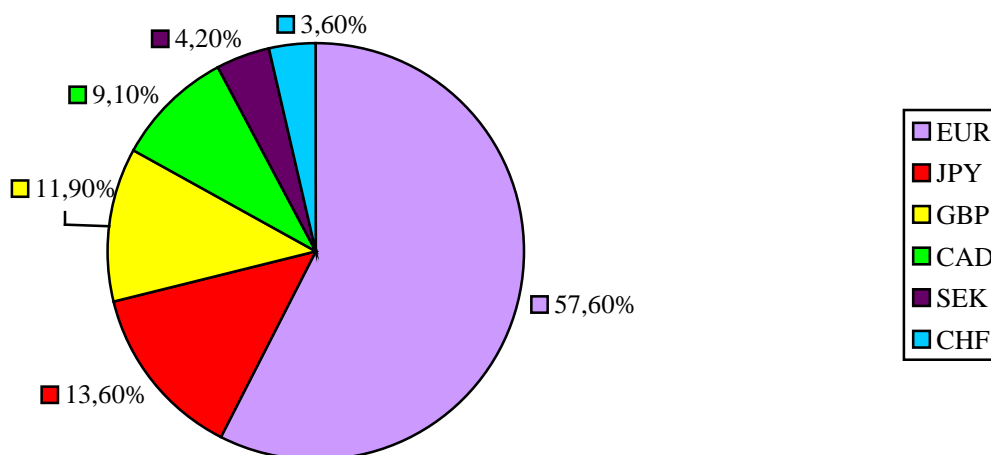


Рис. 2. Питома вага валют в індексі долара

Розрахунок індексу долара за корзиною з шести валют не є випадковим – він збігається з даними, що використовуються Федеральною резервною системою США при визначенні торговельно-зваженого індексу долара за валютами тих країн, які утворюють основний зовнішньоторговельний обіг США. Але на відміну від останнього індекс долара США не змінюється з розвитком міжнародної торгової діяльності. Найбільша частка міжнародної торгівлі США припадає на Євросоюзу (57,6%), далі йдуть Японія (13,6%), Великобританія (11,9%), Канада (9,1%), Швеція – 4,2% та Швейцарія – 3,6%. Склад кошика був змінений лише один раз із введенням єдиної європейської валюти у січні 1999 р. [2].

Індекс долара вимірює вартість долара, приведену до 100%, а саме до тієї ціни, яка була зафіксована в березні 1973 р. Наприклад, значення USDХ 90,75 означає, що вартість долара по відношенню до корзини валют знизилася на 9,25% з березня 1973 р. За всю історію індекс долара досягав найвищого рівня – 165, а 17 березня 2008 р. був встановлений новий нижній рівень 71,18 (рис. 3) [1].



Рис. 3. Історія коливань USDX

З математичної точки зору індекс долара обчислюється за формулою 1 як зважене середнє геометричне зміни курсів шести валют проти долара США стосовно березня 1973 р. (введення системи плаваючих курсів на конференції Смітсонівського інституту у Вашингтоні).

$$USDX = 50.14348112 * EURUSD^{-0.576} * USDJPY^{0.136} * GBPUSD^{-0.119} * USDCAD^{0.091} * USDSEK^{0.042} * USDCHF^{-0.036}, \quad (1)$$

де EURUSD – поточний курс євро до долара США; USDJPY – поточний курс японської ієни до долара США; GBPUSD – поточний курс британського фунта до долара США; USDCAD – поточний курс долара США до канадського долара; USDSEK – поточний курс долара США до шведської крони; USDCHF – поточний курс долара США до швейцарського франка.

Так само інші валютні індекси, окрім USDX, обчислюються як зважене середнє геометричне зміни курсів п'яти світових валют.

13 січня 2006 р. на NYBOT (New York Board of Trade) був введений новий фінансовий інструмент – індекс євро (Euro Currency Index, символи ECX, EURX або E). Основні принципи розрахунку поточного значення індексу європейської валюти

аналогічні принципам, що застосовуються при розрахунку індексу долара США. Після введення індексу євро учасники міжнародних фінансових ринків отримали єдиний «еталон» поточної вартості єдиної європейської валюти, а також новий цікавий з точки зору фінансового аналізу інструмент для проведення торгових операцій. Поточне значення індексу євро – це середній показник зміни курсів п'яти світових валют (долара США, британського фунта, японської ієни, швейцарського франка і шведської крони) по відношенню до євро (рис. 4).

Розрахунок індексу євро за корзиною з п'яти валют також збігається з даними, які використовуються Європейським центральним банком при визначенні торговельно-зваженого індексу євро за валютами тих країн, які утворюють основний зовнішньоторговельний обіг Єврозони. Найбільша частка міжнародної торгівлі країн, що входять до Єврозони, припадає на США (31,55%), далі йдуть Великобританія – 30,56%, Японія – 18,91%, Швейцарія – 11,13% та Швеція – 7,85%.

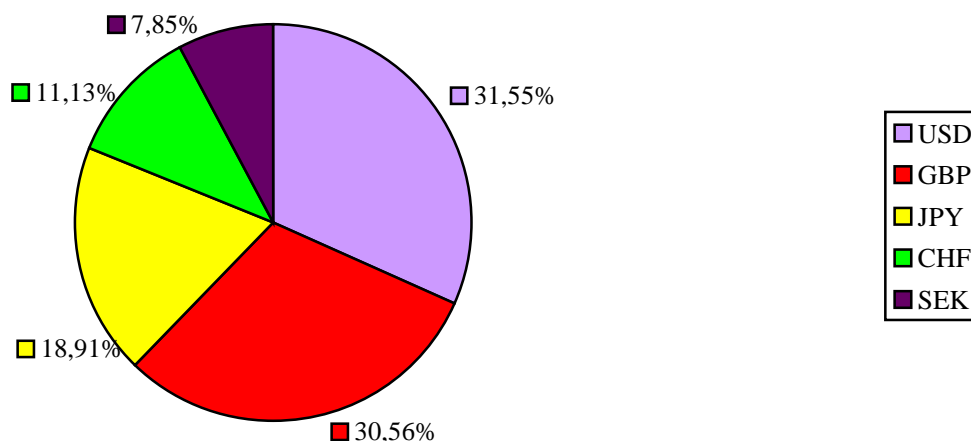


Рис. 4. Питома вага валют в індексі євро

З математичної точки зору індекс євро розраховується за формулою 2:

$$EURX = 34.38805726 * EURUSD^{-0.3155} * USDJPY^{0.1891} * \\ * GBPUSD^{-0.3056} * USDSEK^{0.0785} * USDCHF^{-0.1113}, \quad (2)$$

де EURUSD – поточний курс євро до долара США; USDJPY – поточний курс японської ієни до долара США; GBPUSD – поточний курс британського фунта до долара США; USDCAD – поточний курс долара США до канадського долара; USDSEK – поточний курс долара США до шведської крони; USDCHF – поточний курс долара США до швейцарського франка.

Для максимально точного вивчення ситуації на міжнародному валютному ринку провідні спеціалісти рекомендують проводити аналіз волатильності індексу євро й урахувати результати такого аналізу при написанні торгових планів.

### Висновки

По-перше, автором запропоновано економічне тлумачення терміна «валютний індекс» як показника, який вимірює міжнародну вартість валюти по відношенню до інших основних валют.

По-друге необхідно відзначити, що центральні банки при вивченні поточної ситуації керуються саме індексами валют, а не їх поточними spot-курсами по відношенню до інших світових валют. Також для максимально точного вивчення ситуації на міжнародному валютному ринку багато провідних фахівців рекомендують проводити аналіз руху валютного індексу і враховувати результати такого аналізу при складанні своїх торгових планів, особливо довгострокових. Фондові індекси, і навіть контракти на різницю (contracts for difference, CFD) Сан-Паоло, Токіо, Лондона, широко доступні як для аналізу, так і для торгових операцій у терміналах практично будь-якого дилінгового центру (ДЦ). Натомість валютні індекси і, зокрема USDX, взагалі відсутні на українському та російському фінансових просторах, крім ДЦ Forex Ltd. Також можна було б надати можливість вітчизняним трейдерам ф'ючерсної та опціонної стратегій по USDX, які в даний час активно використовуються на електронній біржі IntercontinentalExchange, що на початку 2007 р. провела процедуру злиття та поглинання New York Board Of Trade.

Наступний момент, який потребує уваги центральних банків країн-учасниць основного світового зовнішньоторговельного обігу, – це питання кількості і видів валют, що входять у розрахунок конкретного індексу. До вирішення цього питання треба підключити статистичні методи у вагах зовнішньоторговельного обороту кожної країни, тобто науково встановити рівні умови при розрахунку індексів. Так, на сьогодні до індексу долара входять шість валют, у той час як усі інші індекси – це середні показники зміни курсів п'яти світових валют.

Основний **науковий результат статті** полягає в розгорнутій характеристиці ролі та принципів розрахунку валютних індексів при оцінці міжнародної вартості валюти.

**Перспективи подальших досліджень у даному напрямку.** Підводячи підсумок дослідження міжнародного статусу валютних індексів, Україні слід розробити методологію та закріпити в законодавчому порядку механізм розрахунку такого показника вартості своєї національної валюти. Але це буде можливим лише за умови вільної конвертованості гривні, визнання України державою світового рівня, її приєднання до міжнародного співтовариства торговельних партнерів та налагоджених зовнішніх зв'язках з іншими країнами.

1. *DXY Historical Index Quotes.* – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.marketwatch.com/investing/index/DXY/historical>.
2. *IntercontinentalExchange (ICE) U.S. Dollar Index (USDIX)* [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [https://www.theice.com/publicdocs/ICE\\_USDX\\_Brochure.pdf](https://www.theice.com/publicdocs/ICE_USDX_Brochure.pdf).
3. *Дзюблук О. В.* Організаційно-економічний механізм функціонування комерційних банків на валютному ринку [Текст]: монографія / О. В. Дзюблук, О. С. Пруський. – Тернопіль : ТНЕУ, 2008. – 296 с.
4. *Дорси Вуди.* Анатомія біржевого ринку. Методы оценки уверенности и ожиданий трейдеров и рыночных тенденций [Текст] / Вуди Дорси; [перевод]; Междунар. акад. биржевой торговли «Форекс Клуб». – СПб. : Питер, 2005. – 395 с. – (Школа валютных трейдеров). – Библиография: С. 382–391. – Пер. изд.: Behavioral trading. Methods for measuring investor Confidence, expectations, and market trends / Woody Dorsey.

**К.Т. Свешнікова. Роль ринку валютних індексів в оцінці міжнародної вартості валюти**

5. Лука К. Торговля на мировых валютных рынках [Текст] / К. Лука ; пер. с англ. ; 2-е изд. – М. : Альпина Бизнес Букс, 2005. – 716 с.
6. Свешнікова К. Т. Удосконалення класифікації валютних ринків [Текст] / К. Т. Свешнікова // збірник наукових праць Донецького державного університету управління «Фінансово-банківські механізми державного управління економікою України». – Донецьк: ДонДУУ, 2009. – Т. X, Вип. 122, серія «Економіка». – С. 373–389. – ISBN 978-966-380-395-1.
7. Смирнов С. В. Статистические модели анализа факторов, влияющих на динамику валютных курсов [Текст] : автореф. дис. ... канд. экон. наук : спец. 08.00.13 / С. В. Смирнов. – СПб. : С.-Петербург. гос. ун-т, 2005. – 16 с.
8. Соколов М. В. Экономико-математические методы построения валютных индексов [Текст] : автореф. дис. ... канд. экон. наук : спец. 08.00.13 / М. В. Соколов. – СПб. : С.-Петербург. гос. ун-т, 2004. – 22 с.

*Отримано 12.11.2010 р.*

**Е.Т. Свешнікова**

**Роль рынка валютных индексов в оценке международной стоимости валюты**

*В статье рассмотрены принципы расчетов валютных индексов на примерах индексов доллара США и евро, проанализированы их роль и значение при оценке международной стоимости этих валют. Выявлены вопросы, требующие внимания центральных банков стран-участниц основного мирового внешнеторгового оборота.*

*Ключевые слова: принципы, расчет, валютные индексы, индекс доллара, индекс евро, международная стоимость, внешнеторговый оборот, центральные банки.*

**К.Т. Sveshnikova**

**Role of foreign exchange indexes' market in the international cost of currency**

*In the article principles of exchange indexes' payments on the examples of indexes of U.S. dollar and euro are considered, their role and importance in the international cost of currencies are analyzed. Issues requiring the attention of central banks of participating countries of the main foreign trade turnover are indentified.*

*Keywords: principles, calculation, exchange indexes, US Dollar Index, Euro index, international cost, foreign trade turnover, the central banks.*