

**Карпенко А. О.**

*Національний університет «Львівська політехніка», м. Львів, Україна*

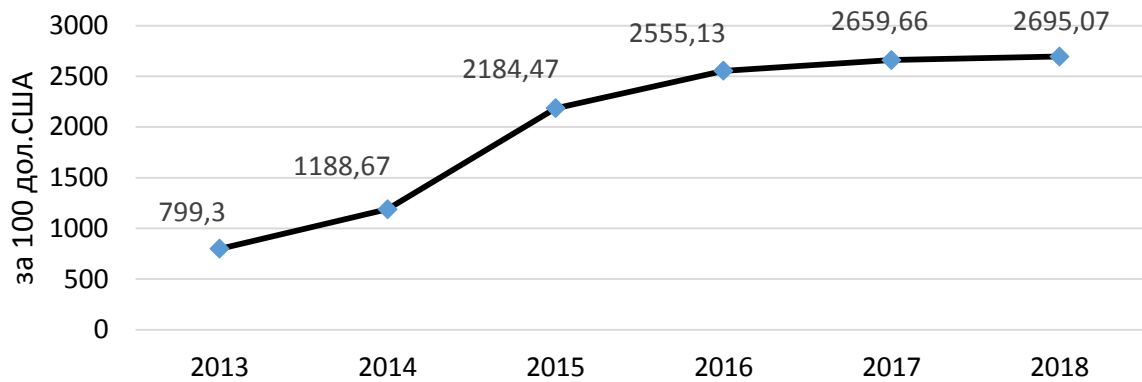
## **Проблеми теорії та практики курсоутворення в Україні**

Стабільність валютного ринку країни є однією з умов привабливості економіки для ведення бізнесу та залучення інвестицій. Сучасний етап розвитку валютного ринку України характеризуються цілою низкою проблем: прогресуючою девальвацією, нестабільністю валютного курсу, перманентним переважанням попиту на іноземну валюту над її пропозицією тощо. Усі наявні проблеми потребують вироблення механізмів їх негайного вирішення та формування базису для довгострокової стабілізації валютного ринку.

Валютний ринок України представлений міжбанківським валютним ринком, основними учасниками якого є комерційні банки та Національний банк України. При цьому НБУ виступає не лише гравцем ринку, але одночасно є його регулятором: до повноважень НБУ належить формування валютної політики країни та визначення режиму валютного курсу. Прискорення темпів девальзації національної грошової одиниці у першій половині 2014 р., викликане загальнополітичною нестабільністю у країні, зумовило необхідність перегляду концептуальних підходів курсоутворення, які застосовувались в Україні упродовж усього періоду незалежності. Так, у 2014 р. було прийнято рішення про скасування фіксованого курсоутворення та перехід до гнучкого валютного курсу. За такого підходу динаміка курсу національної грошової одиниці визначається обсягом попиту та пропозиції на міжбанківському валютному ринку.

Відповідно до теорії, вільне курсоутворення є одним із найефективніших методів формування рівноваги валютного ринку та забезпечення його стабільності. Проте на практиці його застосування не завжди є виправданим. Так, у випадках, коли ринкові механізми не розвинуті достатньою мірою, такий підхід не здатен забезпечити стабільності валютного ринку. Саме такою є ситуація в Україні. Тому перехід до вільного курсоутворення не забезпечив бажаних результатів – курс національної валюти продовжив падіння і після зміни режиму валютного курсу (рис. 1).

Однією з умов стабілізації валютного ринку є розширення форм операцій з валютними цінностями, які ґрунтуються на застосуванні сучасних ринкових механізмів. До них, зокрема, відносяться строкові валютні операції, у т.ч. валютні форварди. Оскільки для валютного ринку України характерним є перевищення попиту над пропозицією, то можна стверджувати, що наявний високий курс іноземної валюти продиктований її продавцями. Впровадження валютних строкових контрактів здатне обмежити владу продавців на ринку та підвищити його прогнозованість. Це, у свою чергу, здатне погасити значну волатильність ринку, що у цілому забезпечить його стабільність.



**Рисунок 1 – Динаміка офіційного курсу гривні відносно долару США протягом 2013-2018 рр. (станом на початок року)**

Джерело: побудовано за даними НБУ [1]

Для оцінювання курсоутворення через строкові (форвардні) контракти застосовують теорію міжнародного ефекту Фішера (МЕФ), яку ще називають неявною теорією паритету інтересів. Ця теорія стверджує, що форвардний курс та очікуваний спот курс будуть ідентичними, якщо дії учасників ринку спрямовані на покриття валютного ризику на форвардному ринку [2]. Тобто, прагнучи компенсувати ризики форвардного ринку його учасники грають у протилежних напрямках (покупці на зниження курсу, а продавці – на підвищення). Це сприяє обмеженню ринкової влади кожної зі сторін.

На практиці для розрахунку МЕФ дотримуються правила, що очікувана різниця між курсами обміну двох валют приблизно дорівнює номінальним процентним ставкам у їх країнах. Наприклад, якщо відсоткова ставка України становить 18%, а у США – 2,25%, то долар США повинен оцінюватися на 15,75% дорожче у порівнянні з гривнею. Обґрунтування МЕФ полягає в тому, що країна з вищою відсотковою ставкою також буде мати тенденцію до підвищення рівня інфляції. Наведені процентні ставки підтверджують МЕФ, адже рівень інфляції в Україні становить 8,9%, а у США – 2,46%.

Отже, лібералізація умов для учасників валютного ринку, перехід до гнучкого ціноутворення не приніс очікуваних результатів для України. За таких умов на ринку спостерігається спекулятивна діяльність, яка є однією із причин знецінення національної грошової одиниці. Доцільним є активізація валютних операцій на умовах «форвард», які здатні компенсувати валютні ризики основним власникам валют і обмежити владу посередників на ринку.

#### **Список використаних джерел:**

1. Показники валютного ринку // Національний банк України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://bank.gov.ua/control/uk/allinfo>.
2. Shalishali, M. K. (2012). “A Test of the International Fisher Effect in Selected Asian Countries”, *International Journal of Humanities and Social Science*, vol. 2, no. 4, pp. 86-92.

Науковий керівник: **Шкварчук Л. О.**,  
д-р екон. наук., професор, Національний університет  
«Львівська політехніка», м. Львів, Україна