

УДК 336.75

ВИЗНАЧАЛЬНІ ФАКТОРИ УТВОРЕННЯ ВАЛЮТНОГО КУРСУ ДЕРЖАВИ ЯК ГОЛОВНОГО ЕЛЕМЕНТУ РЕАЛІЗАЦІЇ ЇЇ ВАЛЮТНО-КУРСОВОЇ ПОЛІТИКИ

Н. Жмурко

Львівський національний університет імені Івана Франка

Проаналізовано вплив факторів довго- та короткострокового характеру на утворення валютного курсу держави в умовах глобалізації; розглянуто основні теоретичні підходи до проблем коливання обмінного курсу у дослідженнях зарубіжних і вітчизняних фахівців; визначено пріоритетність впливу на динаміку валютного курсу, такого фактора курсоутворення, як інформаційні потоки.

Ключові слова: валютний курс, валютно-курсова політика, паритет купівельної спроможності, довгострокові фактори, короткострокові фактори, девальвація, ревальвація.

Останніми роками в умовах глобальних змін динаміка реального обмінного курсу валют як в економічно розвинених країнах, так і в країнах, що розвиваються, характеризується високим ступенем нестабільності. Така мінливість призводить до зменшення інтенсивності зовнішньої торгівлі, викривлення інвестиційних рішень суб'єктів господарювання, значних економічних втрат, соціально-економічних змін в суспільстві. Відомо, що основою валютної політики центрального банку кожної країни є політика обмінного курсу, або валютно-курсова політика. Її головною метою є встановлення порядку та особливостей регулювання валютного курсу на території даної країни.

Поява обмінних курсів національних валют пов'язана в першу чергу з розвитком міжнародної торгівлі, яка вже давно стала невід'ємною частиною економічної діяльності країн світового співтовариства. Валютні курси впливають не тільки на міжнародну торгівлю, але і на національну економіку країни, тому що стан національної валюти тісно пов'язаний зі станом усіх секторів економіки, зміни в яких, особливо в кризових ситуаціях знаходять свій відбиток у коливаннях обмінних курсів національних валют, а в умовах глобалізації, коли обмінні курси почали справляти могутній і багатосторонній вплив на стан економіки окремих держав і світового господарства в цілому, проблеми курсоутворення набувають особливого значення.

Проблемі курсоутворення у економічній теорії присвячено чимало наукових праць. Зокрема, розробкою і дослідженням основних факторів, які впливають на динаміку обмінного курсу займалися такі західні вчені, як К. Макконнелл та С. Брю [9], Б. Баласс та П. Самуельсон [16, 21], Д. Багваті [17], Дж. Кейнс [3] та ін.

Вплив інформаційних потоків на процес формування обмінного курсу досліджується в межах "мікроструктурної теорії", яка виникла на початку 1990-х років. Її засновниками були американські економісти М. Еванс та Р. Лайонс [18–20], які вперше проаналізували вплив на процес курсоутворення таких принципово нових факторів, як існування на валютному ринку інформаційної асиметрії, особливостей отримання та обробки інформації валютними дилерами, швидкості поширення новин на ринку, тощо.

Разом з тим необхідно зазначити, що упродовж останніх років опубліковано ряд досліджень вітчизняних економістів, присвячених цій проблематиці. Зокрема, досить широко питання курсоутворення та факторів, які впливають на цей процес висвітлені у роботах: Ф. Журавки [6–8], Я. Белінської [1], Т. Вахненко [2], Ф. Рогача та Ю. Курзи [11, 12], Є. Драчко-Єрмоленка та І. Сакунової [4].

Однак, на наш погляд, українськими вченими та фахівцями, надзвичайно мало уваги приділяється такому фактору курсоутворення як інформаційні потоки.

Для наукового обґрунтування напрямів розвитку валютно-курсової політики України та розробки комплексу практичних рекомендацій, що забезпечать реалізацію цього завдання, необхідним є визначення ролі факторів, що здійснюють визначальний вплив на формування валютного курсу.

Ефективна реалізація валютно-курсової політики центрального банку передбачає необхідність урахування всіх факторів, які можуть вплинути на динаміку обмінного курсу національної валюти. Від цього залежить вибір конкретних інструментів реалізації валютно-курсової політики для впливу на обмінний курс та встановлення режиму курсоутворення, найбільш адекватним потребам поточної економічної ситуації.

Тому, завданням статті є узагальнення результатів досліджень зарубіжних і вітчизняних фахівців щодо впливу короткострокових та довгострокових факторів на динаміку обмінного курсу, заниження чи завищення якого справляє деформуєчий вплив на розподіл економічних ресурсів в країні та веде до значних економічних втрат. Зокрема, особливу увагу приділено такому фактору курсоутворення, як інформаційні потоки, який, на нашу думку, є одним із вагоміших чинників впливу на коливання динаміки валютного курсу.

Як економічна категорія, валютний курс – це своєрідна форма ціни грошової одиниці однієї країни, виражена у грошових одиницях інших країн, що визначається попитом і пропозицією на валютному ринку та по суті є коефіцієнтом перерахунку однієї валюти в іншу. Таким чином обмінний курс відображає зовнішню вартість національних грошей щодо валют інших країн і цим відрізняється від оцінки внутрішньої вартості національної грошової одиниці, що визначається її купівельною спроможністю і залежить більшою мірою від темпів інфляції в країні.

Очевидно, що обмінний курс є одним із найбільш важливих елементів як національної, так і світової валютної системи. Рівень обмінного курсу відображає динаміку основних макроекономічних показників розвитку країни і сам впливає на їх зміну.

Варто зауважити, що валютний курс, встановлення якого в переважній більшості країн є прерогативою центрального банку, виконує певні функції, головними серед яких:

- валютний курс є засобом інтернаціоналізації грошових відносин;
- на основі валютного курсу здійснюється порівняння цінних структур окремих країн, результатів виробничого відтворення, торговельного і платіжного балансів;
- на основі валютного курсу національні витрати прирівнюються до єдиного вартісного еквівалента – до інтернаціональної вартості;
- через механізм валютного курсу перерозподіляється національний продукт між країнами [4].

Відомо, що встановлення обмінного курсу відповідно до чинних правил і норм валютного законодавства називається валютним котируванням (currency quotation). Котирування може передбачати встановлення валютного курсу або на законодавчому рівні у вигляді офіційного курсу центрального банку, або на основі ринкових механізмів як певний паритет між попитом і пропозицією. Зміст процедури котирування полягає у визначенні й реєстрації міжбанківського курсу шляхом послідовного зіставлення попиту і пропозиції за кожною валютою (“фіксинг”). На цій основі встановлюються курси покупця і продавця.

Зазначимо, що курс продавця завжди вищий за курс покупця. Різниця (маржа (margin), спред (spread)) між курсом покупця і курсом продавця для суб'єкта валютного ринку (банку), який здійснює котирування, є джерелом прибутку. Можливість отримання цього доходу пов'язана з фактично монопольним становищем банків на валютному ринку щодо операцій із більшістю суб'єктів валютних відносин. У зв'язку з цим банки продають валюту за вищим курсом, ніж купують. Зазвичай чим більші обсяги операцій із певною валютою і більший попит на ринку на неї, тим більший розмір маржі банку [6].

Оскільки загальний процес курсоутворення валют розпочинається зі співвідношення купівельної спроможності різних національних валют, то купівельна спроможність (сила) кожної національної валюти виражається сумою товарів і послуг, що їх можна придбати на дану грошову одиницю. Співвідношення купівельної спроможності валют стосовно певної групи товарів і послуг у двох країнах визначає паритет купівельної спроможності. Варто зазначити, що ідея паритету купівельної спроможності була висунута ще в 1556 р. Мартином де Ацпілкуета Наварро і пізніше стала предметом дослідження багатьох відомих економістів, таких як Д. Рікардо та Д. Юм [8], Р. Дорнбуш та С.Фішер [13], М. Бурд та Ч. Виплош [10] та інших.

Теорія паритету купівельної спроможності стверджує, що відмінності у валютних курсах відображають купівельну спроможність різних валют. Іншими словами, обмінні курси валют різних країн досконало пристосовані, щоб відображати співвідношення рівнів цін у цих країнах. Проте на практиці валютні курси значно відхиляються від паритету купівельної спроможності, навіть упродовж тривалих періодів часу. І все ж, на думку таких видатних західних економістів, як К. Макконнелл та С. Брю відносний рівень цін є визначником валютних курсів [9].

Доктрина паритету купівельної спроможності ґрунтується на допущенні взаємозв'язку між динамікою обмінного курсу та динамікою цін у різних країнах. Довгострокові відхилення обмінного курсу від паритету купівельної спроможності економісти намагалися пояснити в рамках різних теорій.

Найвідомішою теоретичною конструкцією, що ґрунтується на факторах пропозиції економічних ресурсів, є гіпотеза Баласси–Самуельсона [16, 21]. Відомі вчені-економісти Б. Баласс і П. Самуельсон довели, що технологічний прогрес більше властивий виробництву товарів, які є об'єктами міжнародної торгівлі, і що країни, які переживають швидкі технологічні нововведення, мають вищі значення реального обмінного курсу.

При цьому багаті країни мають не просто вищий абсолютний рівень продуктивності порівняно з бідними країнами, але й вищий відносний рівень продуктивності у секторі, який виробляє товари, які є об'єктами міжнародної торгівлі. Частина економіки, що працює виключно на внутрішній ринок, як правило, відзначається своєю трудомісткістю, а тому можливості для запровадження технологічних нововведень тут обмежені.

Для демонстрації ефекту Баласси–Самуельсона можна розглянути такий приклад. Нехай країна має фіксований номінальний обмінний курс, а продуктивність у секторі, що виробляє товари, які є об'єктами міжнародної торгівлі, зростає. Оскільки ціни на ці товари визначаються цінами зовнішнього ринку, в результаті такого збільшення продуктивності підвищуватиметься заробітна плата у секторі, який їх виробляє. На зростання доходів частини своїх споживачів сектор, який виробляє товари для внутрішнього споживання (продуктивність цього сектора не зазнала істотних змін), відреагує підвищенням цін. Таким чином, рівень цін на товари, які не є об'єктами міжнародної торгівлі, підвищиться, що спричинятиме до зростання загального індексу споживчих цін. За фіксованого номінального обмінного курсу зростання цін на внутрішньому ринку призведе до зміцнення реального обмінного курсу даної країни.

Зауважимо, що подібною до гіпотези Баласси–Самуельсона є теорія Д. Багваті [17]. Він вказував на те, що фондоозброєність праці у багатих країнах вища, ніж у бідних. Під впливом цього фактора продуктивність праці та ставки заробітної платні у багатих країнах також вищі. А з урахуванням того факту, що сектор, не включений до процесів міжнародного обміну, є відносно трудомістким, ми знову доходимо до висновку, аналогічного висновку Б. Баласси і П. Самуельсона: у країнах з вищою продуктивністю праці рівень внутрішніх цін є вищим і обмінний курс встановлюється на вищому рівні, ніж у країнах з низькою продуктивністю праці.

Відомий український економіст, Т. Вахненко [2], вважає, що емпіричні дослідження присвячені з'ясуванню гіпотези Баласси–Самуельсона в основному підтвердили зв'язок диференціалу продуктивностей різних секторів економіки з рівнем реального обмінного курсу. При цьому відносно обмінних курсів основних індустріальних країн було зроблений такий висновок: хоча різниця у рівнях продуктивності і є вагомим фактором, який визначає динаміку реального обмінного курсу, у довгостроковому періоді обмінний курс зближується з паритетом купівельної спроможності, що зумовлюється дифузиею технологічних нововведень між різними країнами у тривалому часовому проміжку.

Що стосується країн з ринками, що формуються, то результати проведених досліджень свідчать проте, що ревальвація реального обмінного курсу, яка зумовлюється зростанням продуктивності у секторі, що виробляє товари, які є об'єктами міжнародної торгівлі, не загрожує зовнішньоекономічній стабільності і не підриває конкурентоспроможності національних виробників. Очевидно, що темпи зростання продуктивності праці у більшості країн з перехідною економікою певний час випереджатимуть відповідні показники індустріальних країн, а тому реальна ревальвація обмінного курсу країн із ринком, що формується виглядає цілком закономірно.

Враховуючи вищесказане, можна стверджувати, що модель Баласси–Самуельсона ґрунтується на таких важливих припущеннях: справедливість гіпотези паритету купівельної спроможності

щодо товарів, які є об'єктами міжнародної торгівлі; постійність віддачі від масштабу; повна мобільність виробничих факторів між секторами; міжнародна інтегрованість ринків капіталу; пропорційність відносних цін товарів, які є об'єктами міжнародної торгівлі до товарів, не включених до зовнішньоторговельних операцій; різниці у рівнях продуктивності між секторами.

Проблематика утворення валютного курсу та окреслення факторів, що впливають на його динаміку були дослідженні не лише західними фахівцями, а також і вітчизняними економістами, зокрема Ф. Журавкою [6–8]. Економіст систематизував і класифікував фактори курсоутворення поділивши їх на дві основні групи:

- кон'юнктурні (короткострокові) фактори;
- структурні (довгострокові) фактори.

На наш погляд цілком справедливою є думка вченого про те, що кон'юнктурні (короткострокові) фактори або фактори стану впливають на динаміку валютного курсу відповідно до короткочасних змін ділової активності та не пов'язані з тими чи іншими зрушеннями у реальному секторі господарства.

До таких факторів можна віднести такі як: зміна представницької влади та рівень довіри до неї з боку суб'єктів ринку; політичні рішення, що можуть позначитися на грошовій і валютній системі країни; участь у воєнних діях чи внутрішня соціальна нестабільність; поширюванні через засоби масової інформації чутки, прогнози і здогадки, що породжують ажіотаж на валютному ринку; наявність і рівень протиріч між різними політичними силами країни; стабільність чинності законодавчої бази та рівень виконання законів в економічній сфері; надійність управління економічною системою та взаєморозуміння між економічними та політичними структурами; песимістичні настрої в суспільстві щодо перспектив подальшого економічного розвитку і наявність інфляційних та девальваційних очікувань; психологічні та інші чинники [6].

Очевидно, що вплив кон'юнктурних факторів на динаміку валютного курсу передбачити порівняно складно, особливо в нестабільних умовах країн із перехідною економікою і нестабільною політичною системою. Результатом дії сукупності кон'юнктурних факторів є переміщення потоків капіталів, які безпосередньо пов'язані з політичними подіями в країні, тому саме внутрішньополітична нестабільність в країні породжує відтік капіталу. Оскільки, відтік капіталу – це активне вивезення резидентами і нерезидентами своїх капіталів за кордон, то за логікою це обумовлює зростання попиту на іноземну валюту і девальвацію національної валюти.

Найцікавішими і найактуальнішими, на наш погляд, є інша група чинників, яка впливає на динаміку валютного курсу і більшою мірою пов'язана з перебігом економічних процесів – це структурні фактори. Так, структурні (довгострокові) фактори відображають реальний стан економіки країни, внутрішні особливості функціонування якої та участь у світовому господарстві мають безпосередній вплив на величину і динаміку обмінного курсу. Це, зокрема, такі фактори, як: економічний розвиток країни і темпи зростання її ВВП; темпи інфляції в країні; динаміка грошової маси; рівень процентних ставок; стан платіжного балансу країни; державне регулювання валютного курсу; ступінь довіри до валюти на національному і світовому ринках, а також спекулятивні потоки капіталів.

Особливої уваги заслуговує такий фактор, як економічний розвиток країни і темпи зростання її ВВП. Наприклад, на думку економіста Ф. Рогача [11], на сьогоднішній день бачення взаємозв'язку між валютним курсом та станом і розвитком економіки зводиться до двох основних тез, що відбивають прямий і зворотній зв'язок між ними і властивостями валютного курсу.

Прямий зв'язок, що одержав назву “ефект Баласса”, описаний Д. Рікардо та Р. Харродом [3] як залежність валютного курсу від рівня якості економіки та обсягів ВВП на душу населення, його якості і цін. Чим більше і якісніше наповнення грошової одиниці, тим вище курс валюти. З розвитком економіки (випередженням інших країн в економічному зростанні) проявляються тенденції до підвищення валютного курсу в країні.

Зворотний зв'язок впливу рівня номінального валютного курсу на розвиток економіки: у загальному розумінні штучне завищення (ревальвація) номінального валютного курсу через механізм обміну валют сприяє імпорту та пригнічує внутрішнє виробництво та експорт, знижує рентабельність, конкурентоспроможність і ресурси розвитку внутрішнього виробництва, викликає відплив фінансів, зменшує ВВП, породжує фінансову нестабільність, інфляцію, загострює

соціальні проблеми. І навпаки, штучне заниження (девальвація) номінального валютного курсу, пригнічує імпорт та сприяє внутрішньому виробництву та експорту, тобто має абсолютно протилежні наслідки.

Слід зазначити, що відомий вчений-економіст Дж. Кейнс на основі своєї теорії регульованої валюти рекомендував урядам занижувати валютний курс національної одиниці, чим користувалося і користується багато країн [10].

Стосовно впливу рівня процентних ставок на динаміку валютного курсу, то можна стверджувати, що цей фактор визначає міжнародний рух капіталів. Підвищення процентних ставок за депозитами робить інвестиції у валюті певної країни більш привабливими, а отже є засобом залучення іноземного капіталу, що сприяє підвищенню курсу національної валюти. І, відповідно, зниження ринкових ставок процента зумовлює відтік іноземних капіталів за кордон, що призводить до зниження попиту на національну валюту та її здешевлення.

Як зазначалось вище, одним із вагомих структурних факторів, які здійснюють вплив на курсоутворення є стан платіжного балансу країни, який впливає на валютний курс залежно від наявності активного чи пасивного сальдо. Активне сальдо платіжного балансу сприяє підвищенню обмінного курсу національної валюти, оскільки збільшується попит на неї з боку іноземних боржників для погашення їхніх зобов'язань перед національними експортерами та кредиторами. Пасивне сальдо платіжного балансу зумовлює зниження валютного курсу, оскільки зростає попит на іноземну валюту з боку національних боржників (вони продають національну валюту в обмін на іноземну для погашення зовнішніх зобов'язань) [6].

У нинішній нестабільній ситуації у країні, окремої уваги заслуговує такий фактор, як спекулятивні потоки капіталів. Цей фактор може вплинути на динаміку обмінного курсу в тому разі, якщо центральний банк намагається утримувати його на певному рівні на протидію дії ринкових сил. Якщо курс певної національної валюти має тенденцію до зниження, то фірми і банки намагаються завчасно продати її в обмін на більш стійкі валюти, розраховуючи через певний час провести зворотню операцію за нижчим курсом. Різниця, таким чином, утворює спекулятивний дохід. Такі операції суттєво послаблюють курс національної валюти, а зусилля центрального банку в кінцевому підсумку виявляються марними.

Зокрема, слід зазначити, що ґрунтовне дослідження М. Евансом та Р. Лайонсом [18–20] сутності інформаційних потоків, які ініціюють потоки заявок на купівлю-продаж валюти і визначають короткострокові коливання обмінного курсу, дозволило їм запропонувати так звану “нову мікроструктурну теорію”.

Як зазначає Я. Белінська [1], ключовою відмінністю її від попередніх розробок стало поєднання впливу на курсоутворення інформаційної структури валютного ринку з впливом ключових макроекономічних змінних. Таким чином, було, доведено, що зміни поточного обмінного курсу знаходяться у відповідності з процесами реальної економіки, оскільки здійснюються під впливом поширення інформації стосовно стану основних макроекономічних показників. Відтак характер поведінки обмінного курсу у довгостроковому та короткостроковому періоді відрізняється настільки, наскільки різним є тип інформації, оприлюднення якої спонукає валютних дилерів купувати чи продавати валюту.

Зауважимо, що у “новій мікроструктурній теорії” доводиться, що зміна поточного обмінного курсу залежить від двох факторів: перший – це знання щодо очікуваної різниці у доходності капіталу всередині країни і за її межами. Другий – це ступінь усвідомлення допущених помилок у попередніх оцінках рівня віддачі на капітал, що дозволяє їх виправити. Інакше кажучи, впливовим фактором потоків заявок на купівлю-продаж валюти, які визначають динаміку поточного обмінного курсу, є індивідуальна інформація дилерів щодо стану макроекономічних показників, зокрема, рівня продуктивності праці, а також ступінь її достовірності.

Отже, технологічні зміни в економіці, які впливають на продуктивність праці і рівень доходності капіталу, не матимуть впливу на валютний курс до тих пір, доки інформація не стане відомою дилерам. Разом із тим, досить часто поширення статистичних даних щодо стану економіки (зокрема, темпів зростання ВВП, стану платіжного балансу, показників продуктивності праці, рівня рентабельності) не справляє помітного впливу на поточний обмінний курс. Представники “нової мікроструктурної теорії” пояснюють це запізненням у оприлюдненні

інформації: вона вже була отримана дилерами за своїми неофіційними каналами і позначилася на обсягах їхніх валютних операцій, а отже, вже вплинула на валютний курс [18–20].

На нашу думку, врахування такого фактора як інформаційні потоки у процесі курсоутворення дозволяє пояснити характер обмінного курсу у короткостроковому періоді, а саме: невідповідність курсової динаміки стану макроекономічних показників у країні виникає тому, що достовірна інформація про стан макроекономічних показників стає відомою валютним дилерам лише через певний інтервал часу. Тому можна стверджувати, що поточний обмінний курс відбиває лише ту частину інформації, яка є відомою на даний час, і тому не може відповідати стану реальної економічної ситуації у країні настільки, наскільки затримується інформація і наскільки вона неадекватна у даний період часу.

Логічно, що неоднакове реагування обмінного курсу на важливі новини визначається особливостями інформаційної структури суспільства: досить часто момент отримання новин валютними дилерами не співпадає з часом їх офіційного оприлюднення. В цьому разі інформація викликає дострокову реакцію обмінного курсу.

У контексті зазначеного вище можна зробити висновок про те, що врахування сукупності всіх структурних і кон'юнктурних факторів дає змогу оцінити реальні можливості зміни валютного курсу з тим, щоб застосувати необхідні інструменти валютної політики для надання бажаної спрямованості його динаміці, а також застосувати найбільш адекватні форм реалізації валютно-курсної політики країни.

Аналіз результатів дослідження свідчить про те, що сприятлива цінова динаміка на зовнішніх ринках, зростання зовнішньоторговельного обороту, накопичення зовнішніх активів і скорочення зовнішніх зобов'язань створюють об'єктивні передумови для ревальвації національної грошової одиниці.

Варто також враховувати, що не останню роль у встановленні валютного курсу відіграє держава. Наприклад, саме державне регулювання валютного курсу є тим фактором, що визначає масштаби втручання державних органів у діяльність суб'єктів валютних відносин, що у свою чергу впливає на зміну обмінного курсу. Заходи державного регулювання обмінного курсу спрямовуються на підвищення, або зниження курсу національної валюти із метою підтримання макроекономічної рівноваги.

Також зазначимо, що чим вища довіра до валюти, тим більшою є її частка у міжнародних розрахункових операціях і тим вищий попит на неї з боку суб'єктів міжнародної торгівлі, тому динаміка цього попиту безпосередньо впливає на обмінний курс. Потрібно враховувати, що відсутність адекватної та достовірної інформації посилює небезпеку спекулятивних атак та послаблює стійкість валюти. Із розвитком валютного ринку в умовах економічної глобалізації, удосконаленням його структури посилюється потреба у прогнозуванні динаміки обмінного курсу, здійснення, якого неможливе без врахування усіх факторів, як короткострокового, так і довгострокового характеру.

1. *Белінська Я.В.* Роль інформаційних потоків у функціонуванні сучасного валютного ринку // Актуальні проблеми економіки. – 2005. – № 10. – С. 17–24.
2. *Вахненко Т.* Визначальні фактори формування обмінних курсів // Вісник Національного банку України. – 2004. – № 8. – С. 31–37.
3. *Веймер, Девід Л., Ейден Р.* Вайнінг Аналіз політики: Концепції і практика / Пер. з англ. Іван Дзюб, Анатолій Олійник; Наук. ред. О.І. Кілієвич. – К.: Основи, 1998. – 654 с.
4. *Драчко-Єрмоленко Є., Сакунова І.* Деякі математичні підходи до прогнозування валютного курсу // Економіст. – 2008. – № 6. – С. 38–41.
5. *Дзюблюк О.В.* Валютна політик: Підручник. – К.: Знання, 2007. – 422 с.
6. *Журавка Ф.О.* Валютна політика в умовах трансформаційних змін економіки України: Монографія. – Суми: Ділові перспективи; ДВНЗ “УАБС НБУ”, 2008. – 334 с.
7. *Журавка Ф.О.* Валютно-курсва політика Національного банку України в умовах трансформації економік: Монографія. – Суми: Ділові перспективи; УАСБ НБУ, 2007. – 70 с.
8. *Журавка Ф.О., Русаненко І.С.* Прогнозування валютного курсу як один із інструментів хеджування валютного ризику // Фінанси України. – 2000. – № 9. – С. 49–58.

9. *Кемпбелл Р. Макконнелл, Стенлі Л.* Брю Макроекономіка: Монографія. – Львів: Просвіта, 1997. – 671 с.
10. *Международные валютно-кредитные и финансовые отношения / Под ред. Л.Н. Красавиной.* – М.: Финансы и статистика, 1994. – 588 с.
11. *Рогач Ф.* Щодо цілей валютно-курсового регулювання в Україні // *Економіст.* – 2008. – № 1. – С. 25–27.
12. *Рогач Ф., Курза Ю.* До системи валютних курсів // *Вісн. Нац. банку України.* – 2008. – № 4. – С. 56–61.
13. *Паушта М.Т., Калина А.В.* Прогнозування та макроекономічне планування: Навчальний посібник. – К.: МАУП, 1998. – 192 с.
14. *Юценко В.А., Міщенко В.І.* Валютне регулювання: Навчальний посібник. – К.: Знання, 1999. – 359 с.
15. *Юценко В., Лисицький В.* Курсоутворення в Україні та уроки інших країн з перехідною економікою // *Вісн. Нац. банку України.* – 1997. – №7. – С. 2–8.
16. *Balassa V.* The Purchasing Power Parity Doctrine: A Reappraisal // *Journal of Political Economy.* – 1964. – № 72. – P. 584–596.
17. *Bhagwati J.* Why are Services Cheaper in Poor Countries? // *Economic J.* – 1984. – N 94(374). – P. 279–286.
18. *Evans M.D.D.* The microstructure of foreign exchange dynamics. – Washington, DC: Georgetown University, 1998 / Цит. за: *Алексин Б.* Валютный рынок и микроструктурные финансы // *Вопросы экономики.* – 2002. – № 9. – С. 50–58.
19. *Evans M., Lyons R., Meese R., Rogoff K.* Redux: micro-based exchange rate forecasting // *NBER Working Paper 11042.* – 2005. – January. – P. 1–23.
20. *Lyons R.* Profits and positions control: a week of EX dealing // *J. of International Money and Finance.* – 1998. – № 42. – P. 278–298.
21. *Samuelson P.* Theoretical Notes on Trade Problems // *Review of Economics and Statistics.* – 1964. – № 46. – P. 145–154.

DETERMINANT FACTORS EXCHANGE RATE FORMATION AT STATE AS A MAIN COMPONENT EXCHANGE RATE POLICY REALIZATION

N. Zhmurko

Ivan Franko National University of Lviv

The article analyzes the influence long-term and short-term factors on state exchange rate formations in globalization; observes the main theoretical points of view in researches of foreign and native specialists at that sphere; determines the priority of such exchange rate formations factor as information streams.

Key words: rate of exchange, exchange rate policy, purchasing power parity, long-term factors, short-term factors, devaluation, revaluation.

ОПРЕДЕЛЯЮЩИЕ ФАКТОРЫ ОБРАЗОВАНИЯ ВАЛЮТНОГО КУРСА ГОСУДАРСТВА КАК ОСНОВНОГО ЭЛЕМЕНТА РЕАЛИЗАЦИИ ЕГО ВАЛЮТНО-КУРСОВОЙ ПОЛИТИКИ

Н. Жмурко

Львовский национальный университет имени Ивана Франко

Проанализировано воздействие факторов долгосрочного и краткосрочного характера на образования валютного курса государства в условиях глобализации; рассмотрено основные теоретические подходы к проблемам колебания обменного курса в исследованиях зарубежных и отечественных специалистов; определено приоритетность воздействия на динамику валютного курса, такого фактора как информационные потоки.

Ключевые слова: валютный курс, валютно-курсовая политика, паритет покупательской способности, долгосрочные факторы, краткосрочные факторы, девальвация, ревальвация.