**Буй Тхе Ву. Реальний валютний курс та фактори його стабільності: дис... канд. екон. наук: 08.04.01 / НАН України; Інститут економічного прогнозування. - К., 2004**

|  |  |
| --- | --- |
| |  | | --- | | *Буй Тхе Ву. Реальний валютний курс та фактори його стабільності. Рукопис.*  Дисертація на здобуття наукового ступеня кандидата економічних наук за спеціальністю 08.04.01 – фінанси, грошовий обіг і кредит. – Інститут економічного прогнозування НАН України, Київ, 2004.  Дисертація присвячена дослідженню теоретичних і практичних аспектів використання довгострокового стійкого реального валютного курсу як валютного якоря і можливостей його застосування у валютному регулюванні.  У роботі теоретично обґрунтувані методи визначення довгострокових факторів реального валютного курсу, а також удосконалено метод оцінки відхилення фактичного реального валютного курсу від його довгострокового стійкого значення. Використано поняття неузгодженості реального валютного курсу як відхилення реального курсу від довгострокового стійкого реального курсу.  Проведено якісний аналіз макроекономічних факторів, що впливають на обмінний курс гривні в умовах трансформаційних процесів.  На базі сучасних економетричних методів (коінтеграційного аналізу) визначено макроекономічні фактори, що довгостроково впливають на реальний валютний курс: частка кінцевих споживчих витрат сектора загального державного управління у ВВП; відношення валових міжнародних резервів НБУ (включаючи золото) до ВВП; грошова маса (М2) у реальному виразі; індекс росту ВВП. На цій підставі побудована модель для визначення довгострокового стійкого реального обмінного курсу гривні и оцінена динаміка відхилень фактичного реального курсу гривні від його стійкого рівноважного значення.  Обґрунтовано пропозиції і рекомендації щодо вибору валютного режиму для невеликої, відкритої економіки, у тому числі України, та підвищення ефективності валютної політики для стимулювання економічного зростання, які можуть бути використані у процесі розробки стратегії економічного розвитку України. | |
| |  | | --- | | Дослідження концептуальних підходів до системної валютної політики для вирішення проблем визначення валютного режиму, валютного курсу та ефективних методів управління ним для країн перехідного періоду (на прикладі економіки України) дозволило сформулювати наступні висновки:  1. Валютна політика має важливе значення для країн з перехідною економікою. Валютний курс є мостом, що з’єднує національну економіку з зовнішнім світом. В Україні, економіка якої є відкритою, валютна політика відіграє ключову роль як важливий інструмент макроекономічного регулювання. І в теорії, і в практиці стоїть питання про підвищення ефективності валютного регулювання як засобу досягнення макроекономічної рівноваги і стимулювання економічного росту.  2. Валютна теорія досягла значного прогресу останнім часом. В основному вона намагається вирішити два питання: 1) побудувати моделі, що спроможні виявити зв'язок валютного курсу з іншими параметрами, у тому числі макроекономічними; 2) визначити валютний режим, оптимальний для конкретної країни в даних умовах.  3. Для вирішення першого завдання розроблено безліч моделей, що відрізняються одна від одної своєю складністю, але в цілому базуються на двох підходах: монетаристському і кейнсіанському. Щодо другого завдання, то першим ученим, хто запровадив концептуальний підхід, є Р. Манделл. Він створив теорію оптимальної валютної зони, що визначила умови для фіксування валют країн в межах створення валютної зони. Деякі автори намагаються визначити також вплив інших факторів на формування валютного режиму, таких, як різні види шоків, політичні фактори.  4. Слід зазначити, що в науковій літературі ці питання висвітлюються окремо, між ними немає логічного взаємозв'язку. Наша робота – прагнення з'єднати ці завдання воєдино на прикладі України. Для цього ми використовуємо поняття довгострокового стійкого реального валютного курсу, який досягається за одночасної збалансованості попиту та пропозиції експортованого і неекспортованого товару.  5. Як аналітична модель використовується модель Мотіела для побудови теоретичного взаємозв'язку реального валютного курсу з макроекономічними параметрами. Довгостроковий стійкий валютний курс досягається за їх зовнішньої і внутрішньої збалансованості.  6. Для емпіричного вирішення запропоновано модифікацію рівнянь аналітичної моделі в рівняння моделі коригування помилок. Для усунення труднощів, пов’язаних з нестаціонарністю динамічних рядів макроекономічних змінних, котрі не дозволяють використовувати стандартний метод кореляційного аналізу, використано коінтеграційний аналіз. Цей метод застосовується для часових рядів з порядком інтеграції (I(1)).  7. Перевірка за допомогою розширеного тесту Дікі - Фуллера підтвердила нестаціонарність часових рядів з порядком інтеграції 1. Побудова моделі коригування помилки здійснювалася за методологією Йохансена. Як наслідок були визначені довгострокові фактори, що впливають на реальний валютний курс на сучасному етапі розвитку економіки України: міжнародні резерви НБУ, грошова маса (М2) у реальному виразі, стан балансу консолідованого бюджету, індекс динаміки ВВП. На цій основі ми можемо побудувати довгостроковий стійкий реальний валютний курс.  8. Реальний довгостроковий стійкий валютний курс може слугувати синтетичним якорем для грошової політики. При цьому номінальний валютний курс має змінюватися при зміні цих довгострокових факторів також внаслідок розходження рівнів інфляції всередині країни і поза її межами.  9. При використанні цього якоря валютний режим не дає можливості визначити точне значення номінального валютного курсу, що відповідає якорю. Тому більш сприятливим валютним режимом є повзуча прив'язка. При цьому центр прив'язки збігається з розрахунковим якорем. Її ширина залежить від точності розрахунку, сили спекулятивних атак, впливу короткострокових факторів. З огляду на суб'єктивний характер валютного курсу, Центральний банк може використовувати інші валютні режими, але вони не повинні суперечити змінам довгострокового стійкого валютного курсу.  10. Валютний режим має потребу у захисті. Він часто відхиляється від довгострокового стійкого валютного курсу. Довгострокове відхилення може призвести до економічної кризи і призупинення економічного росту. При нерозвинених фінансових ринках, неефективних ринкових засобах впливу на валютні коливання пряме регулювання потоку фінансів відіграє важливу роль для стабілізації валютного ринку.  11. У вирішенні важливого питання щодо використання валютного курсу для стимулювання економічного росту, захисту національних виробників і внутрішнього ринку в умовах лібералізації торгівлі на шляху вступу України до Світової організації торгівлі, ми виходили з того, що помірна номінальна девальвація гривні необхідна.  12. Щоб валютна політика досягала своєї мети, необхідне чітке визначення ролі НБУ, міністерств і міжнародних фінансових організацій у формуванні валютної політики країни. Ми вважаємо, що НБУ має відігравати головну роль в ієрархії прийняття рішень про валютне регулювання. Уряд і НБУ мають спільно побудувати програму, визначити мету розвитку фінансової системи країни. Це завдання є комплексним, оскільки НБУ не може зміцнити національну валюту без проведення економічної реформи, зростання рівня життя населення і підвищення довіри народу до держави | |