

Олійник А. А.
аспірант кафедри міжнародних фінансів
Київського національного торговельно-економічного університету

Oliiynyk A. A.
Postgraduate Student
Kyiv National University of Trade and Economics

ВІДХИЛЕННЯ ВІД ОФІЦІЙНО ОГОЛОШЕНОГО РЕЖИМУ ВАЛЮТНОГО КУРСУ В УМОВАХ ГЛОБАЛІЗАЦІЇ ТА ІНСТИТУАЛІЗАЦІЇ ВАЛЮТНИХ ВІДНОСИН

DEVIATIONS FROM THE OFFICIALLY ANNOUNCED EXCHANGE RATE REGIME IN THE CONTEXT OF GLOBALIZATION AND INSTITUTIONALIZATION OF EXCHANGE RELATIONS

Анотація. У статті досліджено передумови виникнення явища відхилення від оголошеного режиму валютного курсу. Обґрунтовано тенденції у використанні валютно-курсівих режимів. Визначено фактори та мотиви «страху плавання» та «страху прив'язки» у валютно-курсівих політиці. Проаналізовано вплив МВФ та рівня соціально-економічного розвитку країни на схильність до відхилення від офіційно оголошеного режиму валютного курсу. Наведено рекомендації щодо забезпечення дотримання Україною плаваючого валютно-курсівих режиму.

Ключові слова: валютно-курсівих політика, «страх плавання», «страх прив'язки», офіційно оголошений режим валютного курсу, МВФ.

Постановка проблеми. Процес глобалізації та інтеграції національних економік завжди ставив завдання перед країнами з приводу адаптації та вироблення ефективних інструментів валютної політики. Прискорення та безбар'єрність руху міжнародного капіталу, відсутність чіткого орієнтиру в монетарній стратегії, інфраструктурна нерозвиненість фінансового ринку створюють загрози для національної валютної системи та економіки в цілому за лібералізації руху факторів виробництва зі світовим співтовариством. Це створює підґрунтя для органів валютного регулювання щодо необхідності уникнення виконання своїх зобов'язань по обраній системі валютного курсоутворення. За таких дій зростає ризиковість та волатильність світової економіки, проявами яких можуть бути виникнення платіжних дисбалансів, отримання неконкурентних переваг, зниження прогнозованості валютної політики національної економічної системи, втрата довіри іноземних інвесторів і т. д. Тому важливим завданням економічної науки є вивчення явища відхилення країни від офіційно проголошеного режиму валютного курсу в умовах впливу чинників глобалізаційного та інституалізаційного характеру.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. У рамках дослідження формування країнами національної валютної політики питання вибору та дотримання оптимального режиму курсоутворення розглядалось у роботах А. Гриценко, А. Даниленко, В. Зимовець, В. Міщенко, О. Петрик, А. Сомик, Р. Лисенко. Крім цього, дослідженню відхилення фактичної політики обмінного курсу від офіційно проголошеного валютного режиму присвячено достатньо закордонної наукової літератури такими вченими, як А. Кальво, М. Рейнхарт, Обсвельд, К.С. Рогольф, А.Ф. Вагнер, А.Ф. Алезіна, А. Гуйсінгер, Д.А. Сінгер, Хаусман, Рікардо, Леві-Сяті, Стурзенеггер, К. Ебеке, А. Азангуе. Проте відсутність комплексних досліджень, а також проведення лібералізації валютно-курсівих політики в Україні особливо актуалізує необхідність продовження досліджень у даному напрямі, врахо-

вуючи чинники глобалізаційного та інституалізаційного характеру розвитку валютних відносин.

Мета статті полягає в аналізі емпіричних даних, визначенні факторів, мотивів, що зумовлюють відхилення від офіційно проголошеного режиму валютного курсу, ролі МВФ та значенні рівня соціально-економічного розвитку країни в імовірності дотримання «страху плавання» та «страху прив'язки» у валютно-курсівих політиці.

Виклад основного матеріалу дослідження. Починаючи з 1970-х років розвиток глобалізаційних процесів пришвидшив процеси лібералізації руху факторів виробництва між країнами і вимагав мінімізації національних регуляторних правил [1, с. 230]. Такі зміни торкнулись і валютного регулювання, де країни орієнтувались на рекомендації МВФ у виробленні власної валютно-курсівих політики.

У 1980–1990-х роках МВФ проводилась оцінка оптимального режиму курсоутворення. Зокрема, було визначено, що для країн з економікою, що розвивається – Індонезії, Бразилії, Індії, – більш ефективним є використання режиму фіксованого курсу, що дисциплінувало б їх банківську систему і утримувало б інфляцію на рівні не більше 10% [2]. Прив'язка обмінного курсу до певної валюти була особливо популярною для країн із плановою економікою, що здійснювали перехід до ринкових механізмів функціонування [3, с. 38]. Проте виникнення мексиканської (1994 р.), латиноамериканської (1994–1995 рр.) та азійської (1997–1998 рр.) криз змінило підхід спеціалістів МВФ та науковців у напрямі вироблення «біполярного» підходу до вибору режиму валютного курсоутворення. Саме з цього часу країни масово переходили до двох протилежних режимів – гнучкого (плаваючого) та жорсткого (прив'язка) валютного курсу. А з 2003 р., враховуючи кризу в Аргентині (2001 р.), було дискредитовано і теорію «біполярності» в частині жорсткого валютного курсу та запропоновано використання країнами, що розвиваються, гнучкого курсу.

У таких умовах глобалізаційних та інституалізаційних чинників у країнах виробився «страх плаваючого курсу». Накопичення країнами з жорсткою прив'язкою систем-

них ризиків та проблем стали передумовою виникнення «страху жорсткої прив'язки». Хоча «страх прив'язки» краще асоціюється з можливістю відхилення від визначеного курсу. Внаслідок цього зросла кількість країн, що використовувала проміжні режими курсоутворення. З рис. 1 видно, що загальної тенденції до поляризації валютних режимів не відбулося. Якщо в 2001 р. кількість країн із плаваючим курсом становила 81, а жорсткою прив'язкою – 47, то станом на 2015 р. кількість країн із плаваючим курсом – 65, а із жорсткою прив'язкою – 24 [4, с. 70]. Це підтверджує зростання кількості країн із проміжними режимами, що спочатку використовували плаваючі, а потім у результаті відхилення від проголошеного режиму були перекласифіковані до країн, що використовують проміжні режими курсоутворення.

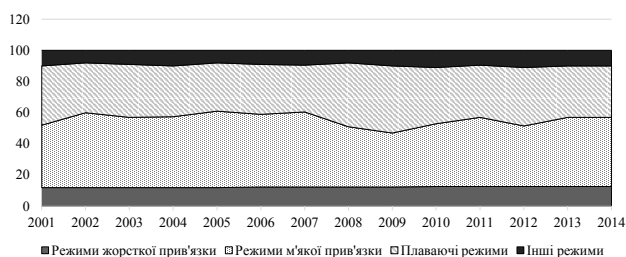


Рис. 1. Динаміка частки використання режимів валютного курсу в 2001–2014 рр., %

Джерело: складено автором на основі [5]

Порівнюючи плаваючий та фіксований режими курсоутворення, можна зрозуміти, чому в країнах присутній «страх плавання» та «страх прив'язки». Сьогодні країни у виробленні власної грошової та валютної політики керуються моделлю Манделла-Флемінга щодо «несумісної трійки», тобто країна не може одночасно забезпечити фіксований валютний курс, відкритість руху капіталу та незалежність грошово-кредитної політики [6, с. 65]. Це підтверджується тим, що країни з плаваючим валютним курсом у більшості випадків обирають режим інфляційного таргетування. Практика ж показує, що центральні банки не можуть собі дозволити значні відхилення у курсі національної валюти, а тому використовують інструменти стабілізації валютного курсу. Таким чином, «чистий плаваючий валютний курс» існує лише у 29 країн станом на 2015 р. (40 країн у 2008 р.), інші використовують регульоване плавання, що інколи своїми межами контролю більше нагадує жорсткий режим курсоутворення [5]. Країни з жорсткою прив'язкою обирають своєю ціллю монетарної політики валютний курс та значною мірою використовують валютні резерви для підтримки стійкості курсу. Проте, за твердженнями Обсвельда, така ситуація не може тривати більше, ніж п'ять років і курс потребує девальвації або ревальвації залежно від переоцінки або недооцінки реального курсу валют [7, с. 75].

Поширення феномену «страху плавання» серед країн у 2002 р. дослідили Кальво і Рейнхарт. Статистичним методом ними було визначено, що розрахункові відхилення в курсах долара США та японської єни за один місяць лежали у коридорі $\pm 2,5\%$. При цьому фактичні відхилення курсу долара США становили 41,3%, а японської єни – 38,8% від розрахованого коридору для класифікованих країн із режимом вільного плавання та регульованого вільного плавання відповідно [8, с. 381–390]. Це виглядало вражаючим із тієї точки зору, що країни, що розвиваються, піддаються ще більшим шокам, а тому ймовірність їх відхилення від плаваючого валютного курсу є ще біль-

шою внаслідок дії кризових факторів. Надаючи більшу перевагу у зменшенні волатильності, країни намагаються згладити коливання валютного курсу, хоча вони оголосили про впровадження плаваючого валютного курсу. На практиці органи грошово-кредитної політики забезпечують це за рахунок інтервенцій на валютний ринок та зміни процентної ставки.

Іншим прикладом може слугувати Болівія, яка оголосила про плаваючий режим із вересня 1985 р., але насправді обмінний курс був зовсім не плаваючим, а тісно прив'язаним до долара США. Внаслідок цього такий режим був класифікований як керований плаваючий валютний курс [9, с. 261]. Аналогічною вважається ситуація часів азійської фінансової кризи в 1997–1998 рр. Після виходу з кризи країни оголосили про впровадження режиму вільного плавання [8]. Незважаючи на це, Південна Корея та Таїланд почали активно накопичувати валютні резерви, збільшення яких становило 28% та 18% відповідно у 2003 р. порівняно з 2001 роком. Це можна було б розглядати як запобіжне накопичення міжнародних резервів задля уникнення подібної фінансової кризи в майбутньому. Тобто фактично в азійських країнах існував значний рівень «страху плавання валютного курсу» [10, с. 230].

Прикладами «страху прив'язки» можуть слугувати кризові явища 2008–2009 рр., що торкнулися країн СНД. Україна та Білорусь перед кризою офіційно дотримувалися фіксованого режиму курсоутворення щодо прив'язки курсу до долара США. Проте в час кризи та в післякризовий період органи монетарної влади України фактично перейшли на регульоване плавання (2008 р.), а потім – до фіксованого режиму з горизонтальним коридором (з 2009 р.). Своєю чергою, Білорусь використовувала фіксований режим із горизонтальним коридором (2009 р.), далі – інші керовані режими (з 2010 р.) [11, с. 21–23].

Всі розглянуті випадки не є поодинокими, а формують узагальнену картину факторів, що є передумовами виникнення «страху плавання» та «страху прив'язки». Для органів монетарної влади мотивами у відхиленні від оголошеного плаваючого режиму валютного курсу є:

- значна частка зобов'язань державного та недержавного секторів, що сформована в іноземній валюті, наявність активів банківського сектору у національній валюті. Особливо ризиковою є ситуація, коли строки погашення зобов'язань є меншими за строки отримання ліквідних засобів [12, с. 7]. Це зумовлює значний витік капіталу та суттєву девальвацію національної валюти;
- погіршення рівня вливання іноземних інвестицій разом з «якістю» їх використання. У цілому це характеризується тим, що за девальвації національної валюти погіршується віддача інвестиційних проектів. А враховуючи підвищення центральним банком процентних ставок задля утримання інвестицій, їх спрямування буде направлено не у виробництво, а в банківський сектор [13, с. 122]. Це збільшує безробіття виробничих галузей та формує ризики для банківської системи;
- інфляційні очікування та цінова дестабілізація. Зрозуміло, що відсутність монетарних (інфляційних) цілей, навіть за незначної девальвації, зумовлює зростання в рази рівня інфляції та цін. К. Ебеке, проводячи дослідження ефективності поєднання режиму інфляційного таргетування з режимом плаваючого валютного курсу в країнах, що розвиваються, прийшов до висновку, що країни з плаваючим курсом та впровадженим режимом інфляційного таргетування строком менше п'яти років мають більшу імовірність «страху плавання», ніж ті, що зуміли протягом довгого строку адаптувати режим до власних потреб [14, с. 11];

• утримання недооціненого режиму валютного курсоутворення. Найтипівішим прикладом використання такого підходу є Китай, який із початку XXI ст. внаслідок заниженого курсу юаня зумів збільшувати власний ВВП на 7–10% у середньому зорюку [15, с. 239]. Така політика пояснюється підходом із позиції неомеркантилізму, за якого занижений курс національної валюти значно стимулює розвиток експортних галузей.

Особливо привабливим для країн, що знаходяться під загрозою «страху плавання», вважається формування єдиного валютного союзу (наприклад, ЄС). Країни з невеликими економіками, спільними кордонами втрачають власну грошову політику, проте отримують стабільний режим курсоутворення. Загальне сальдо платіжного балансу ЄС абсорбує всі дисбаланси країн-членів, унаслідок чого курс євро може вільно плавати без значних коливань. Валютний союз може також мати деякий негативний вплив, що виявилось у європейській борговій кризі (2009 р.) [16, с. 325]. Режим фіксованого обмінного курсу унеможливає для центрального банку країни використання обмінного курсу як інструменту політики. Центральний банк не може знецінити валюту, щоб послабити вплив негативних потрясінь і відновити баланс поточного рахунку. З іншого боку, кожна країна має незалежну фінансову політику, і одним із можливих рішень є міжурядова домовленість по використанню кредитних ресурсів за жорсткої політики державних витрат.

Розглядаючи «страх прив'язки», виділимо такі мотиви:

- висока ймовірність спекулятивних атак на валютний курс у формі притоку та відтоку короткострокового капіталу;
- необхідність підтримки стійкого валютного курсу потребує постійного використання валютних резервів. За хронічного дефіциту платіжного балансу та зростання суверенних боргових зобов'язань дотримання такої політики веде до кризи неплатоспроможності [17, с. 784];
- неоперативність реагування валютного курсу. За фіксованого курсу завжди виникатиме потреба у перегляді валютного паритету. Це пов'язано зі зміною конкурентної позиції країни та необхідністю стимулювання експорту.

Враховуючи наявність основних факторів феномену «страху плавання» та «страху прив'язки», все ж ймовірність у відхиленні від офіційно проголошеного валютного курсу у різних країнах різна. Ця ситуація пояснюється необхідністю дотримання офіційно проголошеного режиму курсоутворення як чинника стабільності обраного вектора країни, що особливо є значущим для іноземних інвесторів. Окрім того, міжнародні фінансові організації, такі як МВФ, відповідно до свого статуту діяльності здійснюють систематичний нагляд за курсовою політикою країн-членів.

Основна роль МВФ (Фонд) полягає в зміцненні валютного співробітництва і підтримці фінансової стабільності. Для досягнення цих цілей МВФ має право проводити нагляд за курсовою політикою членів. Із практичної точки зору Фонд виконує, зокрема, багатостороннє спостереження, або консультування, з питань економічної політики кожної країни-члена, аналізує економічну політику, збирає дані та оголошує їх. Присутність та нагляд МВФ за курсовою політикою країни-члена пов'язана з накладенням на нього зобов'язань, що визначаються відповідно до рекомендацій спеціалістів Фонду [18, с. 7]. Це виявляється вагомих політичним тиском на органи монетарного регулювання, оскільки дані щодо країни-члена по валютних резервах та політиці інтервенцій регулярно публікуються.

Деякі політики не мають достатнього досвіду в управлінні грошово-кредитною та процентною ставками, а також можуть не повністю врахувати ризики у змінах валютної політики. Саме у цьому контексті МВФ може виступати як об'єднання країн та спільний форум для вирішення подібних проблем.

У рамках проведеного дослідження було виявлено ступінь впливу МВФ та показників соціально-економічного рівня розвитку країни на дотримання оголошеної валютно-курсової політики країн (табл. 2). Результати свідчать про наявність оберненої залежності між кількістю оголошень та публікацій МВФ про країну-члена та ймовірністю відхилення від плаваючого валютного режиму ($R=-0,09$). При цьому «страх прив'язки», навпаки, позитивно корелює з наглядом Фонду (0,061). Це пояснюється доктриною МВФ у лібералізації валютних відносин та більшою прихильністю до плаваючих валютних курсів. За статистичними даними Г. Мінне, ймовірність відхилення від плаваючого валютного курсу в середньому знижується на 2,18% п. п. за випуску однієї публікації про країну – члена МВФ. При цьому граничний рівень зниження ймовірності відхилення є вищим для країн із малою економікою, що не знаходяться під прискіпливим наглядом Фонду [19, с. 26]. Таким чином, вплив МВФ на валютно-курсову політику країни-члена є доволі значущим, хоча може нівелюватися розміром економіки, частотою торгівлі країни у світовому ВВП.

Кількість населення позитивно впливає на схильність до фактичного використання фіксованого режиму валютного курсу замість плаваючого (табл. 2). Це пояснює, наприклад, можливість Китаю, Індії та Росії проводити власну валютну політику. Рівень розвитку демократії має негативну кореляцію зі страхом перед плаваючим валютним курсом, оскільки демократичні країни мають стимул до зменшення невизначеності для кращого залучення іноземних інвестицій. Підвищення рівня регульованості руху капіталу в обох випадках зменшує ймовірність відхилення від обраного режиму курсоутворення. А зростання темпів росту економіки стимулює до збереження валютно-курсових паритетів і, як наслідок, негативно позначається на ймовірності відхилення від фіксованого курсоутворення та позитивно – на ймовірності відхилення від плаваючого курсоутворення. Тобто виникає необхідність країни стабілізувати курсову волатильність, якщо занижений валютний курс є джерелом росту національної економіки.

Таблиця 1

Регресійна залежність ймовірності відхилення країни – члена МВФ від офіційно проголошеного валютно-курсового режиму

	«Страх прив'язки»	«Страх плавання»
Новини МВФ	0,061	-0,09
Кількість населення	-0,002	0,002
Реальний ВВП на душу населення	0,251	-0,182
Відкритість міжнародної торгівлі	-0,002	0,002
Рівень демократії	0,063	-0,062
Рівень урегульованості руху капіталу	-0,162	-0,009
Темп росту ВВП	-1,814	2,204

Джерело: складено автором на основі [19, с. 16]

Одним з основних чинників, що визначає схильність до відхилення від офіційно оголошеного режиму валютного

курсу, є рівень інституційної якості органів влади. Так, країни з високим рівнем корупції, низьким рівнем захисту прав власності меншою мірою здатні дотримуватись зобов'язань щодо фіксованого валютного курсу. Це показує їх неспроможність підтримки макроекономічної стабільності. Також це пояснюється існуванням подвійного валютного ринку в країні, за якого підвищений попит на іноземну валюту «тисне» на курс та тимчасово створює «чорний ринок» [17, с. 792]. Водночас країни з розвиненими інститутами переживають «страх плавання», оскільки прагнуть забезпечити стабільність показників розвитку країни та нівелювати волатильність валютного курсу.

Висновки. Таким чином, проведений аналіз показав, що теорія біполярності валютних режимів не виправдала свої припущення повною мірою. Оцінка сучасного стану використання режимів курсоутворення країнами засвідчила факт зростання частки тих, які використовують проміжні режими, що трактується як «страх плавання» та «страх прив'язки» у валютно-курсовій політиці. Дотримання країною взятих зобов'язань щодо режиму валютного курсу ускладнюється через глобальні виклики інфляційного, боргового та спекулятивного характеру. При цьому МВФ через систему багатостороннього нагляду здійснює додатковий натиск на країну, тим самим змен-

шуючи ймовірність у відхиленні від оголошеного плаваючого валютного курсоутворення.

Для України «страх плавання» набуває особливого значення, оскільки починаючи з 06.02.2014 р. відбувся перехід до регульованого плавання гривні. Враховуючи співпрацю НБУ з МВФ, плануються подальші дії з лібералізації валютних відносин, а впровадження інфляційного таргетування дасть змогу зменшити рівень «страху плавання» у довгостроковому періоді. Таким чином, задля ефективного виконання взятих на себе зобов'язань щодо дотримання офіційно проголошеного режиму валютного курсоутворення органам монетарної влади України необхідно:

- забезпечити формування довіри до банківського сектору та НБУ;
- впроваджувати режим інфляційного таргетування та забезпечити цінову стабільність;
- сформувані умови для розвитку стійкої інфраструктури валютного і фінансового ринків;
- здійснювати моніторинг та контроль руху спекулятивного капіталу;
- забезпечити співпрацю з МВФ та іншими міжнародними фінансовими організаціями щодо використання ефективних інструментів монетарної та валютної політики в рамках плаваючого валютно-курсового режиму.

Список використаних джерел:

1. Гершанович Е.А. Валютная либерализация: за и против / Е.А. Гершанович // Известия Томского политехнического университета. – 2007. – № 1. – С. 228–233.
2. Дін Джеймс В. Режими валютного курсу в країнах Центральної та Східної Європи з уроками для України / Джеймс В. Дін [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.cisp.org.ua/cisp/cisp_uk.nsf/35ebc50181cc490bc225753c00576fc0/622f6e64987723e1c225754a0065fe13?OpenDocument.
3. Гош Р. Атиш. Выбор режима обменного курса / Атиш Р. Гош, Дж. Остри // Финансы и развития. – 2009. – Декабрь. – С. 38–40.
4. Боришкевич О. Режими валютного курсу: пошук оптимальності / О. Боришкевич // Банківська справа. – 2014. – № 3/4. – С. 66–73.
5. Annual Report on Exchange Arrangements and Exchange Restrictions, October 2014 // The IMF Annual Report on Exchange Arrangements and Exchange Restrictions [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.imf.org/external/pubs/nft/2014/areaers/ar2014.pdf>.
6. Гриценко А.А. Інститут таргетування інфляції: зарубіжний досвід і перспективи запровадження в Україні: наукова доповідь / А.А. Гриценко, Т.О. Кричевська, О.І. Петрик. – Київ: Інститут економіки та прогнозування НАН України, 2008. – 271 с.
7. Obstfeld. The Mirage of Fixed Exchange Rates / Obstfeld, Maurice, Kenneth // Journal of Economic Perspectives. – 1995. – № 9 (4). – P. 73–96.
8. Calvo. Fear of Floating / Calvo, A. Guillermo, C. Reinhart // Quarterly Journal of Economics. – 2002. – № 117 (2). – P. 379–408.
9. Aizenman J. The financial crisis and sizable international reserves depletion: From fear of floating to the fear of losing international reserves? / Aizenman J, Y. Sun // International Review of Economics & Finance. – 2012. – № 24 (0). – P. 250–269.
10. Kaufmann D. The Worldwide Governance Indicators: Methodology and Analytical Issues / D. Kaufmann, C. Aart Kraay, M. Massimo // Hague Journal on the Rule of Law. – 2011. – № 3 (2). – P. 220–246.
11. Dabrowski M. Monetary policy regimes in CIS economies and their ability to provide price and financial stability / M. Dabrowski // Institute for Economies in Transition – 2013. – 54 p.
12. Даниленко А.І., Зимовець В.В. Моніторинг факторів, що створюють ризики стійкості державних фінансів України: науково-аналітичні матеріали / А.І. Даниленко, В.В. Зимовець; НАН України; Ін-т екон. та прогноз. – К. – 2015. – С. 2–13.
13. Миркин Я.М. Финансовые стратегии модернизации экономики: мировая практика / Под ред. Я.М. Миркина. – М.: Магистр, 2014. – 496 с.
14. Ebeke C. Inflation Targeting and Exchange Rate Regimes in Emerging Markets / C. Ebeke, A. Azangue // IMF Working Paper – 2015 – 36 p.
15. Levy-Yeyati E. Fear of appreciation / E. Levy-Yeyati, F. Sturzenegger, P. Gluzmann // Journal of Development Economics. – 2013. – № 101 (0). – P. 233–247.
16. Guisinger A. Exchange Rate Proclamations and Inflation-Fighting Credibility / A. Guisinger, D. Singer // International Organization. – 2006. – № 64 (02). – P. 313–337.
17. Alesina. Choosing (and Reneging on) Exchange Rate Regimes / Alesina, Alberto F., Alexander F. Wagner // Journal of the European Economic Association. – 2006. – № 4 (4). – P. 770–799.
18. Shin Y. Is Transparency Good for You, and Can the IMF Help? / Y. Shin, R. Glennerster // IMF Working Papers. – 2003 – № 03/132. – 47 p.
19. Minne G. An International Watchtower: IMF Surveillance and the Fear of Declaring one's Exchange Rate Regime / G. Minne // Fonds de la Recherche Scientifique – 2013 – 41 p.

Аннотация. В статье исследованы предпосылки возникновения явления отклонения от объявленного режима валютного курса. Обоснованы тенденции в использовании валютно-курсовых режимов. Определены факторы и мотивы «страха плавания» и «страха привязки» в валютно-курсовой политике. Проанализировано влияние МВФ и уровня социально-экономического развития страны на склонность к отклонению от официально объявленного режима валютного курса. Приведены рекомендации по обеспечению соблюдения Украиной плавающего валютно-курсового режима.

Ключевые слова: валютно-курсовая политика, «страх плавания», «страх привязки», официально объявленный режим валютного курса, МВФ.

Summary. In the article prerequisites of rejection phenomena on the announced exchange rate regime were studied. Trends in exchange rate regimes applying were justified. The factors and motives for «fear of floating» and «fear of pegging» in the exchange rate policy were discussed. The influence of the IMF and the level of socio-economic development on the tendency for the deviation from the officially announced exchange rate regime were analyzed. Recommendations on ensuring Ukraine's flexible exchange rate regime compliance were presented

Key words: exchange rate policy, «fear of floating», «fear of pegging», officially announced exchange rate regime, the IMF.