УДК 336.748

АКТУАЛЬНІ ПИТАННЯ ВСТАНОВЛЕННЯ РЕЖИМУ ВАЛЮТНОГО КУРСУ НАЦІОНАЛЬНОЇ ГРОШОВОЇ ОДИНИЦІ

Тохтамиш Тетяна Олександрівна, доцент кафедри фінансів та кредиту, к.е.н., Харківський національний технічний університет будівництва та архітектури, м. Харків.
Tokhtamysh Tatiana, Associate Professor of Finance and Credit, Ph.D., Kharkov National University of Construction and Architecture, Kharkov.

Tokhtamysh T. Actual questions of the establishment of the exchange rate regime of the national currency.

In the article was researched the exchange rate regimes of the national currency by the method of the IMF and domestic practice. It was determined that the most common modes are fixed and floating rates. It indicates their differences, which is the degree of capture of the central bank's official commitment to support the parity of the exchange rate through currency intervention. It is noted that the methodology of determining the exchange rates has been the International Monetary Fund. The latter was developed two classifications determining exchange rate regimes: de-facto-classification and de-jure-classification. Identify their strengths and weaknesses. The analysis was researched changes in the content of the de-facto-classification, 1999 and 2009. Given the characteristics of the establishment of exchange rate regimes in Ukraine and offered the tools to implement them. The main factors of influence on the currency, which are divided into three groups: factors that form the course, regulatory factors and critical nature factors. It was determined the degree of influence of each factor on the currency of the country. Factors that form the course determine the optimal state of supply and demand of foreign currency, which is prone to stability or gradual, internal conditioning and the intended change. Structural factors affect market conditions due to changes in factors that form the course. These tools are used directly by the state to achieve certain goals in its economic policies, but their effectiveness is increasing in an environment where the economy is in a long-term equilibrium. Critical nature factors arise in violation of dynamic equilibrium of the economy and, in turn, weaken the effect factors that form the course and reduce the impact of regulatory measures of the state.

Тохтамиш Т.О. Актуальні питання встановлення режиму валютного курсу національної грошової одиниці.

У статті досліджено режими валютного курсу національної грошової одиниці за методикою МВФ та вітчизняною практикою. Визначено, що найбільш поширеними є режими фіксованого та плаваючого курсів. Зазначено їх відмінності, які полягають у ступені взяття центральним банком офіційного зобов'язання з підтримки паритету валютного курсу через валютні інтервенції. Зазначено, що методологією визначення валютних курсів займається Міжнародний валютний фонд. Останнім було розроблено дві класифікації визначення режимів валютного курсу: де-факто-класифікації та де-юро-класифікації. Визначено їх переваги та недоліки. Проведено аналіз змін у змісті де-факто-класифікації 1999 та 2009 рр. Надано характеристику режимів установлення валютного курсу в Україні та запропоновано інструментарій їх реалізації. Визначено основні чинники впливу на курс національної валюти, які поділяються на три групи: курсоутворюючі, регулюючі та чинники кризового характеру. Визначено ступінь впливу кожного чиннику на курс національної валюти країни. Курсоутворюючі чинники визначають оптимальний стан співвідношення попиту та пропозиції іноземної валюти, що схильний до стабільності чи поступової, внутрішньо зумовленої та передбачуваної зміни. Структурні чинники впливають на кон'юнктуру ринку через зміну курсоутворюючих чинників. Ці інструменти

© **Tokhtamysh T./ Тохтамиш Т.О.**

використовуються безпосередньо державою для досягнення певних цілей в її економічній політиці, проте ефективність їх зростає в умовах, коли економіка країни перебуває у стані тривалої рівноваги. Чинники кризового характеру виникають при порушенні динамічної рівноваги економіки і, своєю чергою, послаблюють дію курсоутворюючих чинників та знижують результативність регулятивних заходів держави Розкрито заходи підтримки рівноваги валютного ринку України.

Тохтамыш Т.А. Актуальные вопросы установления режима валютного курса национальной денежной единицы.

В статье исследованы режимы валютного курса национальной денежной единицы по методике МВФ и отечественной практики. Определено, что наиболее распространенными являются режимы фиксированного и плавающего курсов. Указано их отличия, которые заключаются в степени взятия центральным банком официального обязательства по поддержке паритета валютного курса через валютные интервенции. Отмечено, что методологией определения валютных курсов занимается Международный валютный фонд. Последним было разработано две классификации определения режимов валютного курса: де-факто-классификации и де-юро-классификации. Определены их преимущества и недостатки. Проведен анализ изменений в содержании де-факто-классификации 1999 и в 2009 гг. Дана характеристика режимов установления валютного курса в Украине и предложен инструментарий их реализации. Определены основные факторы влияния на курс национальной валюты, которые делятся на три группы: курсообразующие, регулирующие и факторы кризисного характера. Определена степень влияния каждого фактора на курс национальной валюты страны. Курсообразующие факторы определяют оптимальное состояние соотношения спроса и предложения иностранной валюты, который склонен к стабильности или постепенному, внутренне обусловленному и предполагаемому изменению. Структурные факторы влияют на конъюнктуру рынка из-за изменения курсообразующих факторов. Эти инструменты используются непосредственно государством для достижения определенных целей в ее экономической политике, однако эффективность их возрастает в условиях, когда экономика страны находится в состоянии длительного равновесия. Факторы кризисного характера возникают при нарушении динамического равновесия экономики и, в свою очередь, ослабляют действие курсообразующих факторов и снижают результативность регулятивных мер государства. Раскрыты меры поддержания равновесия валютного рынка Украины.

Постановка проблеми. Режим валютного курсу є важливим елементом впливу на досягнення макроекономічних цілей внутрішньої економіки, а саме зростання зайнятості і виробництва ВВП, стабілізації цін, розвитку реального сектору. За нинішніх умов нерівномірного економічного зростання відбувається маніпуляція валютними курсами, тому вибір оптимального режиму валютного курсу є одним із пріоритетних завдань для ефективного функціонування економіки певної країни. Зважаючи на це обрана тема дослідження є своєчасною та актуальною.

Аналіз останніх досліджень та публікацій. Вивченню та дослідженню режимів валютного курсу присвячено багато праць сучасних вітчизняних та зарубіжних вчених, зокрема: Боришевича О. [1], Веріги Г. [2], Диби М.І., Мироненко Т.В. [3], Ірвіна Д.О. [4], Козакевича О.Р. [5], Плачинди В. [6] та ін.

Виділення невирішеної проблеми. Не дивлячись на достатнє вивчення даної проблеми науковцями, залишається актуальним питання вибору оптимально режиму валютного курсу у сучасних умовах, а також у дослідженні чинників, що впливають на нього.

Мета статті – розкрити сутність режимів валютного курсу національної валюти на

визначити чинники, що впливають на нього.

Результати дослідження. В економічній літературі валютний курс визначається як співвідношення, за яким одна валюта обмінюється на іншу, або як ціна грошової одиниці однієї країни, яка визначена в грошовій одиниці іншої країни.

Визначення оптимального режиму валютного курсу національної грошової одиниці це складне і надзвичайно відповідальне рішення Центрального банку. В економічний теорії розрізняють дві групи режимів валютного курсу – фіксованого та плаваючого курсів. Сутність режиму фіксованого валютного курсу полягає у тому, що обмінний курс валюти або взагалі не змінюється, або підтримується в межах вузького діапазону. Важливою відмінністю цих режимів є те, що вони потребують взяття центральним банком офіційного зобов`язання з підтримки паритету валютного курсу через валютні інтервенції та підпорядкування монетарної політики цілям стабілізації валютного курсу в цілому [6].

Професор Дуглас А. Ірвін [4] зазначає, що попри те, що ціль фіксованих курсів полягає у забезпеченні валютної дисципліни та стримані інфляції, це доволі часто призводить до завищеного валютного курсу, який стимулює нарощення імпорту. Країни намагаються захистити свої ринки від імпортної продукції шляхом запровадження валютних або торгових обмежень, що дає відчутний ефект щодо зниження імпорту, однак їх результатом стає зниження курсу.

У разі, якщо був обраний режим плаваючого курсу, то центральний банк не бере на себе зобов`язання, щодо підтримки паритету валютного курсу, а валютний курс у країні визначається дією ринкових механізмів і законів на валютному ринку.

Плаваючий валютний курс є режимом, який краще пристосований до ситуації масштабного обігу капіталу, однак у довгостроковій перспективі переваги плаваючих курсів нівелюються, оскільки ринок не забезпечує ні короткострокового регулювання валютних курсів, ні автоматичного вирівнювання платіжних балансів і не захищає економіки країни від зовнішніх негативних впливів [1].

Методологією визначення видів режиму валютного курсу займається Міжнародний валютний фонд (МВФ), яким було розроблено дві класифікації режимів валютного курсу: де-факто-класифікація та де-юро-класифікація. У 1982 р. МВФ розробив класифікацію режимів валютного курсу, яка базувалася на самостійному визначені режиму монетарною владою країни. Така класифікація мала назву «Де-юро-класифікація». За нею було визначено три групи режимів валютного курсу, які відрізнялись одна від одної за ступенем гнучкості валютного курсу.

- валюта з фіксованим курсом: фіксація до однієї валюти; фіксація до кошика валют;
- валюта з обмеженим гнучким курсом: обмежено гнучкий курс до однієї валюти; обмежено гнучкий курс у рамках угоди про співпрацю;
- валюта з плаваючим курсом: валютний курс, що корегується в залежності від переліку показників; кероване плавання; незалежно плаваючий валютний курс.

До основних переваг такої класифікації слід віднести простоту методології, щоквартальне оновлення інформації МВФ про режим валютного курсу країни і тривалий період спостереження за режимами валютних курсів. ЇЇ недоліками є незначна кількість визначених режимів валютного курсу, що не давало змоги визначити групу, до якої слід віднести окремий різновид «м`якої» прив`язки. Така класифікація також не акцентувала увагу на відмінностях між закріпленою документально та фактичною політикою валютного курсу в країні [6].

У січні 1999 р. МВФ оприлюднив розробку нового варіанту власної класифікації під назвою «Класифікація режимів валютного курсу МВФ 1999 року». ЇЇ ключова відмінність від попередньої полягає у необхідності вивчення фактичної динаміки номінальних валютних курсів: офіційного в разі існування в країні уніфікованого валютного курсу та курсу паралельного ринку за умов множинності валютних курсів. Крім того, дана категорія

запроваджувала додаткові категорії фіксованих курсів з метою відображення ступеня грошово-кредитної автономії і характеру зобов`язань органів грошової влади щодо валютного курсу. Така класифікація отримала назву де-факто-класифікація.

У 2009 р. у зв`язку з появою багатьох різновидів режиму керованого плавання, а також через складність механізмів втручання центральних банків у процеси курсоутворення, МВФ було внесено зміни до де-факто-класифікації [3].

Відмінності між видами режимів валютного курсу, визначених у де-факто-класифікації 1999 р. та 2009 р. зазначено у табл. 1.

Таблиця 1 - Режими валютного курсу, визначені у де-факто-класифікації 1999 р. та 2009 р.

Режим валютного курсу	Класифікація 1999 р.	Класифікація 2009 р.
Режим жорсткої прив`язки	режим обмінного курсу без суверенного платіжного засобу. валютний комітет	
Режим м`якої прив`язки	фіксована прив`язка	звичайна прив`язка режим стабілізації курсу
Проміжні режими	фіксована прив`язка з коридором. повзуча прив`язка. повзуча прив`язка з коридором	фіксована прив`язка з коридором повзуча прив`язка. режим з можливістю коригування курсу
Плаваючі режими	кероване плавання незалежне лавання	плаваючий режим вільне плавання

Проведений аналіз змін у де-факто-класифікації режимів валютного курсу та засад монетарної політики МВФ у 2009 р. свідчать про те, що основні з них стосувалися:

- зміни режимів керованого та незалежного плавання на нові: плаваючий режим та режим вільного плавання з визначенням чіткої різниці між ними та конкретних кількісний і якісних критеріїв, якими відповідає кожний режим;
- встановлення чітких відмінностей між режимами фіксованої та повзучої прив`язки та режимами, які є похідними від них із визначенням конкретних кількісних та якісних критеріїв, яким відповідає кожний режим;
- підвищення прозорості системи шляхом встановлення чітких правил та посилення ролі обмежень як засобу відповідальності за порушення.

Запроваджені зміни покликані забезпечити більшу узгодженість і об`єктивність класифікації та порівняння режимів валютного курсу в різних країнах, підвищити прозорість режимів монетарної політики [6].

Вибір режиму валютного курсу в Україні після проголошення незалежності в серпні 1991 р. став ключовим елементом її економічної політики, одним з визначальних чинників успіху стабілізації в країні. Ключовим моментом під час вирішення питання вибору режиму валютного курсу є розгляд проблеми, сутність якої зводиться до того, що при реалізації грошово-кредитної політики можна досягнути лише дві із трьох цілей – реалізації незалежної грошово-кредитної політики, відкритості ринку капіталів, фіксованого валютного курсу. Обираючи незалежність грошово-кредитної політики і стабільність валютного курсу, не можна забезпечити вільне переміщення капіталів; забезпечуючи переміщення капіталів та незалежність грошово-кредитної політики, неможливо підтримувати фіксований валютний курс; обрання валютної стабільності та відкритого ринку капіталів призводить до втрати незалежності у реалізації грошово-кредитної політики.

Курс національної валюти до обраної базової валюти може встановлюватись: шляхом фіксації визначеного рівня курсу; за результатами операцій на внутрішньому валютному ринку; за кошиком валют. Характеристика кожного режиму наведена у табл. 2.

Таблиця 2 – Характеристика режимів установлення валютного курсу національної валюти

Назва режиму	Зміст	Інструментарій
Прив`язка	Допустимі межі курсових коливань визначаються шляхом установлення максимального процентного відхилення від певного фіксованого значення цього курсу з можливими послідовними змінами в бік звуження чи розширення	Запровадження обмежень рівня коливань установлюваного банками курсу щодо базової валюти шляхом визначення певних меж цих коливань – вужчих чи ширших
Повзуча прив`язка	Установлення певної траєкторії девальвації відносно курсу національної грошової одиниці щодо базової валюти	
Горизонтального та похилого (повзучого) коридору	Межі коливань курсу визначаються шляхом установлення його допустимих максимального і мінімального абсолютних значень, якщо визначено верхню й нижню межу коливань – коридор є двостороннім, у разі одного з обмежень - одностороннім	
Регульованого курсу	Не передбачається прямого встановлення певних меж коливань курсу	Допускається втручання центрального банку в процес ринкового балансування попиту і пропозиції шляхом здійснення інтервенцій з метою спрямування динаміки курсу національної грошової одиниці щодо базової валюти в напрямі, визначеної завданням монетарної політики
Вільного плаваючого курсу	Не передбачається прямого встановлення певних меж коливань курсу	Не передбачається жодного втручання центрального банку в процес балансування ринкового попиту і пропозиції

За умов визначення курсу національної грошової одиниці щодо базової валюти за кошиком практично цілковито виключається вплив центрального банку на динаміку курсу національної грошової одиниці щодо базової валюти, що може суттєво ускладнити досягнення цілей монетарної політики держави [2].

Стан кон'юнктури валютного ринку виявляється у зміні співвідношення між попитом і пропозицією іноземних валют, що, своєю чергою, є ключовим чинником впливу на валютний курс. Загалом чинники, що визначають кон'юктуру валютного ринку можна розділити на такі три групи: курсоутворюючі; регулюючі та чинники кризового характеру.

До курсоутворюючих чинників відносять:

- стан платіжного балансу країни;
- обсяги валового національного продукту;
- внутрішня і зовнішня пропозиція грошей;
- відсоткові ставки в країнах, валюти яких зіставляються;
- відносні ціни.

Зазначені чинники визначають оптимальний стан співвідношення попиту та пропозиції іноземної валюти, що схильний до стабільності чи поступової, внутрішньо зумовленої та передбачуваної зміни.

Регулюючими чинниками вважають: заходи прямого державного регулювання (фінансово-бюджетна політика, квотування та ліцензування, грошово-кредитна політика, регулювання цін, інтервенційна політика, розподіл валюти). Структурні чинники впливають на кон'юнктуру ринку через зміну курсоутворюючих чинників. Ці інструменти використовуються безпосередньо державою для досягнення певних цілей в її економічній політиці, проте ефективність їх зростає в умовах, коли економіка країни перебуває у стані

тривалої рівноваги.

До чинників кризового характеру відносять: дефіцит державного бюджету; безконтрольну емісію та інфляцію; штучне і надмірне цінове регулювання; високий ступінь монополізації виробництва. Ці чинники виникають при порушенні динамічної рівноваги економіки і, тим самим, послаблюють дію курсоутворюючих чинників та знижують результативність регулятивних заходів держави. У всій цій сукупності базовою є курсоутворююча група.

Вплив стану платіжного балансу на кон'юнктуру валютного ринку виявляється в тому, що надходження валюти в країну за поточними і капітальними статтями балансу збільшує пропозицію, а валютні платежі за кордоном збільшують попит на валютному ринку. Тому збалансовані валютні надходження і платежі за названими статтями балансу створюють сприятливі умови для врівноважування попиту і пропозиції на валютному ринку і стабілізації його кон'юнктури.

Вплив на валютний ринок обсягу валового національного продукту (ВНП), що виробляється в країні, базується на тому, що його зміна впливає на динаміку експорту і імпорту. Якщо обсяг ВНП, зростає, це створює передумови для збільшення експорту і зменшення імпорту, що сприяє формуванню активного сальдо платіжного балансу і поліпшенню кон'юнктури ринку. І навпаки, якщо обсяг ВНП скорочується, це спричинятиме падіння експорту і зростання імпорту, формування від'ємного сальдо платіжного балансу і погіршання кон'юнктури ринку.

Вплив внутрішньої пропозиції національних грошей базується на тісному зв'язку валютного ринку з іншими сегментами грошового ринку. Якщо пропозиція грошей на ринку банківських кредитів чи ринку цінних паперів зросте, це може погіршити кон'юнктуру на цих ринках, внаслідок чого частина пропозиції грошей перейде на валютний ринок, де кон'юнктура залишилась незмінною. Якщо таке переміщення грошей буде значним, то попит на валюту почне зростати випереджаючими темпами і рівновагу буде порушено і там. Якщо пропозиція грошей зростатиме безпосередньо на валютному ринку (зовнішня пропозиція), наприклад, у цілях валютної інтервенції, то це негайно вплине на його кон'юнктуру і вона погіршає для національної валюти.

Вплив співвідношення процентних ставок у двох країнах полягає в тому, що вищі процентні ставки стимулюють приплив у відповідну країну вільних грошових капіталів з країн, де процентні ставки низькі. Це сприятиме формуванню активного сальдо платіжного балансу за статтями капітальних операцій та поліпшенню кон'юнктури валютного ринку. У країні з низькими процентними ставками ситуація розвиватиметься в протилежному напрямку.

Вплив співвідношення внутрішніх і зовнішніх цін базується на тому, що в країнах з низькими внутрішніми цінами створюються додаткові стимули для нарощування експорту й стримування імпорту, що сприяє формуванню активного сальдо платіжного балансу.

Аналіз показує, що протягом 2014 р. валютний ринок України розвивався в умовах несприятливого зовнішнього середовища та загострення соціально-політичного напруження в суспільстві. Основними наслідками девальвації національної валюти є подорожчання імпортної продукції, розрахунки за яку здійснюються в іноземній валюті, а згодом – продукція галузей української економіки. В першу чергу, внаслідок подорожчання пального і збільшення транспортних затрат. Загальна нестабільність економічної кон`юнктури спричиняє зниження економічної активності.

Зменшивши обсяг втручання у валютний ринок у формі інтервенції, НБУ перейшов до політики гнучкого валютного курсу, що надає ринку можливість самостійно формувати курс за результатами міжбанківських торгів. Національний банк підвищив облікову ставку з 9,5 % до 12,5 %, оптимізував норми банківського нагляду та валютного контролю, створив незалежний аудиторський комітет [7].

Офіційний курс гривні до долара США встановлюється на рівні середньозваженого

ринкового курсу, що формується поточного робочого дня за операціями з купівлі та продажу долара США, без передбачених раніше можливих відхилень ±2%. Курс гривні до інших іноземних валют та курс банківських металів встановлюватимуться на підставі їх котирувань на міжнародних ринках та офіційного курсу гривні до долара США, встановленого поточного дня.

Зважаючи на дестабілізацію валютного ринку України, спричинену сукупністю політичних та соціально-економічних чинників, НБУ вжив низку заходів для підтримки його рівноваги, а саме:

- розширення можливостей підтримки ліквідності банків з боку Національного банку України та здійснення прогнозування пікових навантажень на валютному ринку;
- покращення умов фінансового моніторингу за відсутності обмежень щодо використання громадянами їх доходів і заощаджень;
- обмежено купівлю банками іноземної валюти на міжбанківському валютному ринку України за дорученням фізичних осіб-резидентів і нерезидентів з метою переказу за межі України за поточними валютними неторговельними операціями із граничною сумою в розмірі 50000 грн. на місяць на одну фізичну особу;
- скасування обмежень щодо кількості можливих звернень банків за кредитами рефінансування овернайт.

Висновки. Зважаючи на усе вищевикладене, можна зробити висновок, що з метою зменшення негативного впливу геополітичних та емоційних чинників на стан валютного ринку, НБУ необхідно перейти до політики гнучкого валютного курсу та надати ринку можливість самостійно формувати курс за результатами міжбанківських торгів. В подальших дослідженнях буде більше детально розкрити вплив кожного з зазначених чинників на курс національної грошової одиниці.

Список використаних джерел:

1. Боришкевич О. Міжнародний рух капіталу та проблеми зовнішньої заборгованості / О.Боришкевич // Вісник Національного банку України. – 2012. - №10. – С.44-51.

2. Веріга Г. Проблеми та перспективи валютного курсоутворення в Україні / Г. Веріга // Економіка. – 2011. -№ 7 – С.6-10.

3. Диба М.І. Сучасні підходи до використання режимів валютного курсу / М.Диба, Г.Мироненко // Вісник ОНУ імені І.І. Мечникова. – 2013. - №5. – С.139-144.

4. Ирвин Д.А. Дух валютного единства / Д.А.Ирвин// Финансы и развитие. – 2011. – №3. – С. 30-33.

5. Козакевич О.Р. Валютний ринок України: Аналіз поточних тенденцій та особливостей розвитку / О. Козакевич // Наукові записки. Серія «Економіка». – 2013. - № 23. – С. 295-300.

6. Плачинда В. Класифікація режимів валютного курсу / В. Плачинда // Вісник Національного банку України. - 2013. - № 8.- С.35-42.

7. Аналітичний огляд валютного ринку за 2014 рік [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://rurik.com.ua/documents/research/Currency_market_review 2014.pdf.

References (BSI):

1. Boryshkevych O. (2012), «International capital flows and external debt problem», [«Mizhnarodnyy rukh kapitalu ta problemy zovnishn'oyi zaborhovanosti»], *Visnyk Natsional'noho banku Ukrayiny*, No 10, pp. 44-51.

2. Veriha H.(2011). «Problems and perspectives of currency exchange rate in Ukraine», [«Problemy ta perspektyvy valyutnoho kursoutvorennya v Ukrayini»], *Ekonomika*, No 7, pp. 6-10.

3. Dyba M.I. (2013), «Modern approaches to using of the exchange rate regime», [«Suchasni pidkhody do vykorystannya rezhymiv valyutnoho kursu»], *Visnyk ONU imeni I.I.*

Mechnykova, No 5, pp. 139-144.

4. Yrvyn D.A. (2011), «The spirit of monetary unity», [«Dukh valyutnoho edynstva»], *Fynansy y razvytye*, No 3, pp. 30-33.

5. Kozakevych O.R. (2013), «Foreign exchange market of Ukraine: analysis of current trends and development features», [«Valyutnyy rynok Ukrayiny: Analiz potochnykh tendentsiy ta osoblyvostey rozvytku»], *Naukovi zapysky. Seriya «Ekonomika»*, No 23, pp. 295-300.

6. Plachynda V. (2013), «The classification of exchange rate regimes», [«Klasyfikatsiya rezhymiv valyutnoho kursu»], *Visnyk Natsional'noho banku Ukrayiny*, No 8, pp. 35-42.

7. «Analytical review of the currency market in 2014», [«Analitychnyy ohlyad valyutnoho rynku za 2014 rik»], available at: http://rurik.com.ua/documents/research/Currency_market_review 2014.pdf.

Ключові слова: режим валютного курсу, де-факто-класифікація, де-юро-класифікація, національна валюта, фіксований курс, плаваючий курс, прив'язка, чинники, МВФ, НБУ.

Ключевые слова: режим валютного курса, де-факто-классификация, де-юро-классификация, национальная валюта, фиксированный курс, плавающий курс, привязка, факторы, МВФ, НБУ.

Keywords: exchange rate regime, de-facto-classification, de-jure- classification, the national currency, fixed rate, floating rate, binding factors, the IMF, the NBU.