

КОНЦЕПТУАЛЬНІ ЗАСАДИ ФОРМУВАННЯ МЕХАНІЗМУ ВАЛЮТНОГО РЕГУЛЮВАННЯ В УКРАЇНІ

© 2017 КУЗНЕЦОВА А. Я., МІСЯЦЬ Н. О.

УДК 336.748.7

Кузнецова А. Я., Місяць Н. О. Концептуальні засади формування механізму валютного регулювання в Україні

Мета статті полягає в поглибленні теоретико-методологічних засад формування механізму валютного регулювання в Україні на сучасному етапі економічного розвитку. Запропоновано власне визначення поняття «механізм валютного регулювання» та проілюстровано взаємозв'язки між його структурними елементами. Визначено основні принципи використання валютних обмежень для країн із трансформаційними ринковими відносинами, додержання яких має сприяти підвищенню рівня їх ефективності. Уточнено, що девальвацію та ревальвацію доцільно розглядати з точки зору адміністративного інструменту валютного регулювання. Акцентовано увагу на необхідності взаємоузгодження обраного режиму валютного курсу із проголошеним орієнтиром монетарної політики в країні. Запропоновано періодизацію міжбанківського валютного ринку України за критерієм рівня економічного розвитку, що відображає особливості сформованої циклічності його функціонування. Перспективою подальших досліджень у даному напрямі є визначення характерних властивостей і наслідків застосування механізму валютного регулювання залежно від етапів функціонування валютного ринку.

Ключові слова: валютне регулювання, механізм валютного регулювання, міжбанківський валютний ринок, режим валютного курсу, девальвація та ревальвація, періодизація валютного ринку.

Рис.: 2. **Бібл.:** 11.

Кузнецова Анжела Ярославівна – доктор економічних наук, професор, перший проректор Університету банківської справи, заслужений економіст України (вул. Андріївська, 1, Київ, 04070, Україна)

E-mail: angelkuzn@gmail.com

Місяць Наталія Олександрівна – здобувач, Університет банківської справи (вул. Андріївська, 1, Київ, 04070, Україна)

E-mail: nataliia1405@gmail.com

УДК 336.748.7

Кузнецова А. Я., Месяц Н. А. Концептуальные основы формирования механизма валютного регулирования в Украине

Цель статьи заключается в развитии теоретико-методологических основ формирования механизма валютного регулирования в Украине на современном этапе экономического развития. Предложено авторское определение понятия «механизм валютного регулирования» и проиллюстрированы взаимосвязи между его структурными элементами. Определены основные принципы использования валютных ограничений для стран с трансформационными рыночными отношениями, соблюдение которых должно способствовать повышению уровня их эффективности. Уточнено, что девальвацию и ревальвацию целесообразно рассматривать с точки зрения административного инструмента валютного регулирования. Акцентировано внимание на необходимости соблюдения взаимосогласованности между выбранным режимом валютного курса и провозглашенным ориентиром монетарной политики в стране. Предложена периодизация межбанковского валютного рынка Украины по критерию уровня экономического развития, которая отражает особенности сложившейся цикличности его функционирования. Перспективой дальнейших исследований в данном направлении является определение характерных свойств и последствий применения механизма валютного регулирования в зависимости от этапов функционирования валютного рынка.

Ключевые слова: валютное регулирование, механизм валютного регулирования, межбанковский валютный рынок, режим валютного курса, девальвация и ревальвация, периодизация валютного рынка.

Рис.: 2. **Библ.:** 11.

Кузнецова Анжела Ярославовна – доктор экономических наук, профессор, первый проректор Университета банковского дела, заслуженный экономист Украины (ул. Андреевская, 1, Киев, 04070, Украина)

E-mail: angelkuzn@gmail.com

Месяц Наталья Александровна – соискатель, Университет банковского дела (ул. Андреевская, 1, Киев, 04070, Украина)

E-mail: nataliia1405@gmail.com

UDC 336.748.7

Kuznyetsova A. Ja., Misiats N. O. The Conceptual Bases for the Formation of a Mechanism for Currency Regulation in Ukraine

The article is aimed at developing the theoretical-methodological bases for the formation of a currency regulation mechanism in Ukraine at the current stage of economic development. An authors' own definition of the concept of «mechanism for currency regulation» has been suggested and the relationships between its structural elements have been illustrated. The basic principles for the use of currency restraints for countries with transformational market relations have been defined, the implementation of which should enhance their efficiency. It was clarified that devaluation and revaluation should be considered in terms of the administrative instrument for currency regulation. Emphasis is placed on the need to respect mutual consistency between the chosen exchange rate regime and the declared monetary policy orientation in the country. The authors have proposed a periodization of the interbank currency market of Ukraine by the criterion of level of economic development, which would reflect the characteristics of the current cyclical nature of its functioning. Prospect of further research in this direction is identification of the characteristics and effects of the use of the mechanism for currency regulation, depending on the stage of operation of currency market.

Keywords: currency regulation, mechanism for currency regulation, interbank currency market, exchange rate regime, devaluation and revaluation, periodization of currency market.

Fig.: 2. **Bibl.:** 11.

Kuznyetsova Angela Ja. – D. Sc. (Economics), Professor, First Pro-rector of the University of Banking, Honored Economist of Ukraine (1 Andriivska Str., Kyiv, 04070, Ukraine)

E-mail: angelkuzn@gmail.com

Misiats Nataliia O. - Applicant, University of Banking (1 Andriivska Str., Kyiv, 04070, Ukraine)

E-mail: nataliia1405@gmail.com

В умовах суттєвого погіршення економічної ситуації в Україні протягом останніх років, що обумовлено негативним впливом широкого спектра зовнішніх та внутрішніх шоків, саме механізм валютного регулю-

вання має стати одним із потужних важелів державного регулювання економіки. Його роль як головного засобу реалізації валютної політики набуває особливого значення у країнах, ринкові відносини в яких знаходяться

на стадії формування, а національна валюта має обмежену конвертованість, оскільки не користується сталим попитом на світових фінансових ринках.

Теоретичні засади формування та практичні аспекти функціонування валютного регулювання розглядали у своїх працях Я. Белінська, О. Береславська, О. Боришкевич, Г. Веріга, О. Дзюблюк, Ф. Журавка, В. Козюк, С. Кораблін, В. Міщенко. У сфері визначення напрямів удосконалення валютного регулювання за слугують на увагу дослідження Т. Богдан, С. Буковинського, А. Гриценка, Т. Унковської, Т. Ковальчука, І. Співак, А. Даниленка та інших науковців. Водночас попри значну кількість актуальних публікацій питанням формування безпосередньо самого механізму, як сукупності взаємопов'язаних елементів валютного регулювання, не приділялося належної уваги.

Недостатня розробленість зазначеного питання і водночас зростаючі потреби в його теоретико-методологічному обґрунтуванні зумовили вибір теми дослідження та постановку її мети. Отже, *метою* статті є поглиблення теоретико-методологічних засад та розвиток методичних підходів до формування механізму валютного регулювання на сучасному етапі економічного розвитку України.

Насамперед необхідно відзначити, що в економічній літературі відсутній єдиний методологічний підхід до визначення поняття «механізм валютного регулювання».

Так, О. І. Береславська пропонує розглядати механізм валютного регулювання на кількох рівнях та зазначає, що на найвищому рівні механізм валютного регулювання є системою специфічних економічних відносин, які виникають між їх суб'єктами на стадії обміну, розподілу та перерозподілу валютних коштів (цінностей). На нижчому рівні механізм валютного регулювання є сукупністю методичних, організаційно-правових положень та заходів, які визначають закономірності функціонування валютних коштів в економіці держави, їх практичне використання для досягнення визначених цілей та завдань. Механізм валютного регулювання на практичному рівні – це сукупність взаємопов'язаних форм, методів, інструментів, важелів та дій, які забезпечують реалізацію інтересів держави у сфері валютних відносин [1, с. 64]. Запропонований підхід, на наш погляд, потребує конкретизації в частині висвітлення внутрішніх взаємозв'язків між структурними елементами механізму валютного регулювання.

Г. В. Веріга під механізмом валютного регулювання розуміє сукупність форм, методів та інструментів впливу на валютний ринок з метою підтримки макроекономічної рівноваги в країні, валютно-курсової стабільності, забезпечення сталого економічного зростання, рівноваги платіжного балансу, валютної безпеки економічних суб'єктів тощо [2, с. 50]. Натомість вважаємо цей підхід недостатньо повним, оскільки підкреслюється регулятивний вплив саме на валютний ринок, у той час як інші об'єкти впливу валютного регулювання залишаються поза увагою автора.

Інші автори розглядають процес регулювання державою валютного сегмента економічних відносин через призму механізму валютної політики. Ф. О. Журавка поняття «механізм реалізації валютної політики» запропонував розуміти як систему заходів нормативного і регулятивного характеру, що здійснюються суб'єктами валютної політики держави (центральною банками) шляхом використання відповідних інструментів з метою забезпечення взаємозв'язку між її елементами та їхнього впливу на валютний ринок країни [3, с. 21–23].

Я. В. Белінська досліджує «валютний механізм» і зазначає, що його специфіка ґрунтується на особливій ролі валютної політики в економічній політиці держави. Функціональна сутність «валютного механізму» проявляється на двох рівнях: по-перше, на внутрішньому – як самостійної організаційної системи важелів та інструментів регулювання; по-друге, на зовнішньому – як необхідної умови і фактора розвитку економічної системи в цілому і валютної зокрема та її гармонійного включення до системи світогосподарських зв'язків [4, с. 20–21].

На нашу думку, наявність різних методологічних підходів до процесу регулювання валютних відносин (як за допомогою механізму валютного регулювання, так і через призму механізму проведення валютної політики) пояснюється нерозривним взаємозв'язком категорій «валютне регулювання» і «валютна політика» та їх постійною взаємодією.

З урахуванням наявних у економічній літературі підходів пропонуємо власне визначення поняття «*механізм валютного регулювання*» – це сукупність взаємопов'язаних елементів: інструментів, методів та забезпечення, комплексна взаємодія яких забезпечує здійснення суб'єктами валютного регулювання нормативно-регулятивного впливу на його об'єкти відповідно до визначених цілей, завдань, принципів та функцій.

Запропонований нами підхід формалізує концептуальні засади функціонування валютного регулювання, що надає можливість глибше проаналізувати зрушення у його структурі, які відбуваються за результатами економічних трансформацій під впливом сучасних світових тенденцій щодо фінансової глобалізації та інтеграції. У графічному вигляді структура механізму валютного регулювання представлена на *рис. 1*.

У розвинутих країнах, економіка яких характеризується сталими ринковими відносинами (*advanced economies*), основний наголос ставиться на використанні економічних методів та ринкових інструментів, зокрема регулюванні рівня облікової ставки, яка виступає одним із основних індикаторів загального спрямування економічної політики. Для країн із ринками, що розвиваються (*emerging markets*), характерним є переважання прямих методів та адміністративних інструментів у застосуванні механізму валютного регулювання.

В Україні функціонування механізму валютного регулювання характеризується домінуванням, насамперед, адміністративних інструментів у вигляді застосування валютних обмежень, а також ринкових інструментів – активного проведення валютних інтервенцій та використання офіційних золотовалютних резервів у кризові періоди для підтримання курсу національної

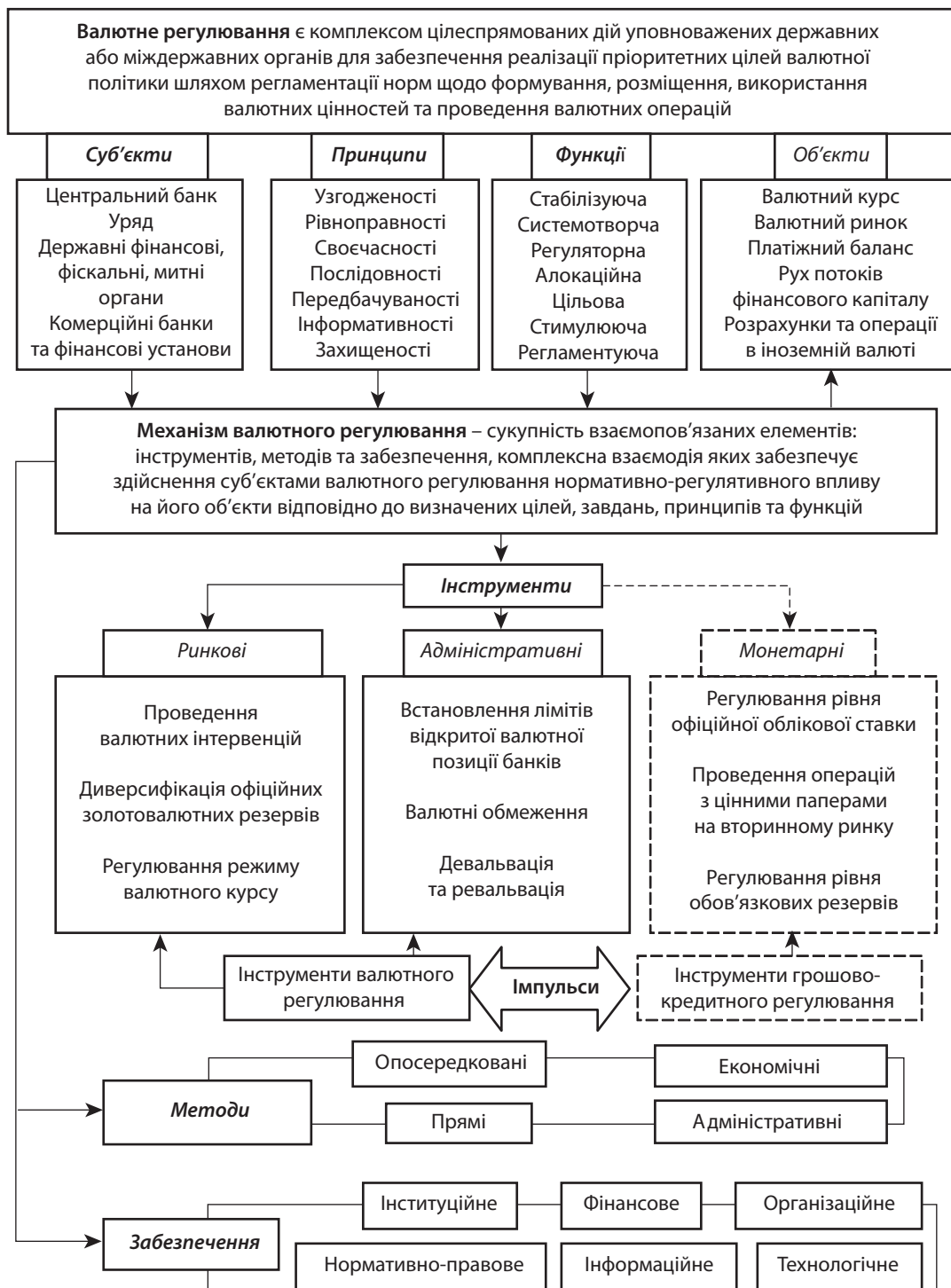


Рис. 1. Структура механізму валютного регулювання

Джерело: авторська розробка.

валюти. Такий характер застосування механізму валютного регулювання зумовлений недостатньою дієвістю інструментів грошово-кредитного регулювання, у тому числі низьким рівнем реагування монетарного середовища на зміну офіційної облікової ставки, а також значною доларизацією та тіннізацією вітчизняної економіки. Так, обсяг іноземної готівкової валюти поза банками станом на 01.01.2017 р. (79,5 млрд дол. США) у п'ять разів перевищував обсяг офіційних золотовалютних резервів (15,5 млрд дол. США), збільшившись з початку

2008 р. майже вдвічі [5]. Зазначене свідчить про недостатню розвиненість фінансової системи та суттєву недовіру до неї економічних агентів, що зумовлює недостатню ефективність заходів валютного регулювання та сигналізує про зниження продуктивності фінансового ринку загалом.

Валютні обмеження, безумовно, є обмеженням права власності на валютучивальні цінності [6, с. 184]. Основною метою їх використання є зосередження валютних цінностей у руках держави для вирішення стратегічних

завдань в умовах трансформаційних змін економіки з огляду на обмежені джерела формування пропозиції іноземної валюти на внутрішньому валютному ринку.

На наш погляд, основними принципами використання валютних обмежень у країнах із трансформаційними ринковими відносинами мають стати такі:

- ✦ *комплексності* – для підвищення ефективності державного регулювання валютні обмеження мають застосовуватися в комплексі з іншими інструментами грошово-кредитного та валютного регулювання, тобто з ринковими інструментами;
- ✦ *цілеспрямованості* – валютні обмеження мають використовуватися задля уникнення або нівелювання впливу певних негативних факторів з метою досягнення намічених показників розвитку;
- ✦ *адекватності* – відповідність діючої системи обмежень економічній ситуації в країні на даний період.

Переконані, що дотримання запропонованих нами принципів застосування валютних обмежень дозволить підвищити рівень їх ефективності, а також має сприяти якнайшвидшому досягненню поставлених цілей регулювання та скороченню термінів використання валютних обмежень.

Важливим етапом формування механізму валютного регулювання є визначення режиму валютного курсу національної грошової одиниці та його узгодженість із обраним режимом монетарної політики. При цьому, застосування плаваючого режиму валютного курсу не позбавляє центральний банк можливості проведення валютних інтервенцій, проте їх здійснення не має на меті досягнення певних курсових орієнтирів, а спрямоване на пом'якшення курсової динаміки та запобігання невиправданим курсовим коливанням.

На наш погляд, діяльність центрального банку щодо регулювання режиму валютного курсу доцільно відносити до ринкових інструментів валютного регулювання в разі використання країною плаваючого режиму валютного курсу. А в разі використання країною фіксованого режиму – діяльність центрального банку щодо встановлення валютного курсу доцільно відносити до адміністративних інструментів валютного регулювання. Вважаємо, що запропонований підхід, на відміну від традиційних, дозволяє оцінити ступінь втручання держави у процеси курсоутворення, що, як наслідок, має сприяти підвищенню рівня транспарентності та обґрунтованості рішень у сфері макроекономічного регулювання. До того ж, девальвацію та ревальвацію ми пропонуємо розглядати з точки зору адміністративного інструменту валютного регулювання, у разі якщо знецінення чи подорожчання національної валюти відбувається за результатом цілеспрямованого впливу регулятивних органів.

В Україні відмова у лютому 2014 р. від таргетування валютного курсу (насамперед, через суттєве виснаження міжнародних золотовалютних резервів) та декларування поступового переходу до режиму інфляційного таргетування обумовили виникнення, стрімке

збільшення та тривале збереження істотних девальваційних очікувань. На наш погляд, не було враховано, що застосування монетарного режиму інфляційного таргетування є доцільним та економічно виправданим саме в періоди стабільного розвитку країни, коли її економіка не зазнає суттєвих внутрішніх чи зовнішніх потрясінь, оскільки «зворотною стороною» режиму інфляційного таргетування є збільшення рівня безробіття та падіння темпів економічного зростання.

Упровадження режиму інфляційного таргетування на поточному етапі економічного розвитку України є неможливим без контролю за курсовою динамікою, а стимулювання реального сектора економіки потребує зниження процентних ставок і постійного контролю за обсягами грошової маси. Ці завдання певною мірою суперечать один одному, хоча є взаємозалежними [7, с. 277].

Істотне скорочення обсягів міжбанківського валютного ринку (з 600 млрд дол. США за 2013 р. до 122 млрд дол. США за 2016 р.), а також тривале використання широкого спектра валютних обмежень обумовлюють номінальний характер застосування плаваючого режиму валютного курсу в Україні. Водночас необхідно розуміти, що плаваючий курс – це ринковий індикатор для законодавчо чітко встановленої, сталої та ефективної ринкової економіки, яка спирається на дієздатні державні інститути. Проте Україна в умовах сьогоднішнього, на жаль, не відповідає вказаним критеріям навіть у мінімально наближеному контексті [8, с. 8]. З огляду на викладене, вважаємо, що сьогодні доцільним є використання режиму м'якої прив'язки валютного курсу гривні до кошика національних валют країн – основних торговельних партнерів України.

Забезпечення стабільного функціонування та рівновага на міжбанківському валютному ринку розглядається нами як одна з найважливіших передумов для забезпечення цінової стабільності, досягнення та підтримка якої були визначені на законодавчому рівні пріоритетною ціллю монетарної політики в Україні ще в липні 2010 р. При цьому, відповідальність за цінову стабільність автоматично передбачає необхідність підтримки стабільності курсу національної валюти за будь-якого валютного режиму – з фіксованим чи плаваючим курсом [9]. За оцінками Ради Національного банку, саме фактор неконтрольованої девальвації, а також формування та розкручування девальваційно-інфляційної спіралі можна вважати основною загрозою для фінансової стабільності України.

Міжбанківський валютний ринок, як один з основних об'єктів впливу валютного регулювання, знаходиться в тісному взаємозв'язку з динамікою рівня економічного зростання, що надає підстави виокремити п'ять основних періодів (рис. 2) його функціонування протягом 2007–2016 рр., а саме:

1. 2007 р. – III квартал 2008 р. – передкризовий період;
2. IV квартал 2008 р. – 2009 р. – кризовий період;
3. 2010–2011 рр. – посткризове відновлення;
4. 2012–2013 рр. – економічна рецесія;
5. 2014–2016 рр. – кризовий період.



Рис. 2. Періодизація функціонування міжбанківського валютного ринку України відповідно до рівня економічної активності, 2007–2016 рр.

Джерело: авторська розробка.

Запропонована періодизація міжбанківського валютного ринку за критерієм рівня економічної активності відображає особливості сформованої циклічності його функціонування, що, на наш погляд, надає можливість для всебічного аналізу наявних закономірностей розвитку валютного ринку з метою попередження деструктивних явищ у його роботі та своєчасного реагування на імовірний вплив негативних зовнішніх та внутрішніх шоків.

С. О. Кораблін пропонує альтернативний погляд на природу курсової нестабільності гривні та пов'язує його із сировинним характером вітчизняної економіки та коливаннями світових цін на сировину, яку експортує Україна. Таку позицію підкріплює той факт, що українська економіка залишається не лише сировинною, але також малою (її частка у світовому ВВП становить близько 0,1%), відкритою (співвідношення експорту та імпорту до ВВП стійко дорівнює приблизно 50%) і має спекулятивні суверенні рейтинги (В–, за шкалою S&P's) [10, с. 185].

Застосування механізму валютного регулювання також має відповідати обраній стратегії монетарної політики, оскільки державний вплив на економіку реалізується через: антициклічне регулювання (шляхом проведення експансіоністської грошово-кредитної політики «дешевих» грошей) та антиінфляційне регулювання – шляхом проведення рестрикційної грошово-кредитної політики «дорогих» грошей. Зазначені заходи використовуються державою почергово залежно від зміни фаз ділового циклу, що дозволяє відповідно до поточної економічної ситуації запобігати зниженню ділової активності, скороченню інвестицій та безробіття – з одного боку, а з іншого – уникати «перегріву» економіки, контролювати темпи інфляції, а також підтримувати цінову стабільність.

Також необхідно враховувати обрані країною пріоритети в межах «неможливої триєдності» (impossible trinity), монетарної закономірності, вперше описаної у 1962 р. у роботах М. Флемінга та Р. Манделла. Її суть полягає в тому, що з трьох традиційних цілей монетарної політики – фіксованого валютного курсу, монетарної незалежності (що дає змогу центрбанку самостійно роз-

робляти внутрішню монетарну політику відносно циклів ділової активності) та свободи міжнародного руху капіталів – можливим є одночасне досягнення лише двох із названих цілей, третя ж буде порушена [11, с. 5]. Якщо країна прагне зберегти незалежність грошово-кредитної політики разом із фіксованим валютним курсом, то їй доводиться запроваджувати обмеження на ввезення та вивезення капіталів, що є характерним і для України, інакше ані уряд, ані центральний банк не зможуть здійснювати антиінфляційну політику шляхом зміни облікової ставки та запровадження інших заходів на грошовому ринку.

ВИСНОВКИ

Методологічні підходи до формування механізму валютного регулювання, на наш погляд, мають ґрунтуватися на таких ключових засадах:

- ✦ необхідність підтримання стабільності курсу національної валюти в малій відкритій економіці, якою є й Україна, незалежно від обраного режиму валютного курсу;
- ✦ використання режиму валютного курсу, який має відповідати наявним економічним умовам розвитку, а також обраному орієнтиру та напрямку проведення монетарної політики в країні;
- ✦ поєднання механізмів державного регулювання та ринкових засад функціонування економіки;
- ✦ забезпечення взаємоузгодженості рішень щодо заходів грошово-кредитного та валютного регулювання.

Таким чином, одним із актуальних напрямів структурного реформування економіки на сучасному етапі має стати забезпечення в Україні раціонального та зваженого механізму валютного регулювання, функціонування якого має сприяти повноцінному економічному розвитку шляхом найефективнішого перерозподілу потоків валютно-фінансових ресурсів у русло реального сектора вітчизняної економіки, а також забезпечувати надійний захист від негативного впливу широкого спектра зовнішніх та внутрішніх фінансових шоків. ■

ЛІТЕРАТУРА

1. **Береславська О. І.** Теоретичні засади формування механізму валютного регулювання. *Науковий вісник Національного університету ДПС України (економіка, право)*. 2011. № 2. С. 60–67.
2. **Веріга Г. В.** Валютний ринок України: проблеми і перспективи регулювання: монографія. Донецьк: Ноулідж (Донецьке від.), 2013. 323 с.
3. **Журавка Ф. О.** Валютна політика в умовах трансформаційних змін економіки України: монографія. Суми: Ділові перспективи, 2008. 334 с.
4. **Белінська Я. В.** Валютний механізм і принципи його структурування. *Економіка України*. 2006. № 5. С. 19–27.
5. Офіційне інтернет-представництво НБУ. URL: <http://bank.gov.ua>
6. **Старинський М. В.** Проблеми та перспективи правового регулювання валютних відносин в Україні: монографія. Суми: Мрія, 2015. 344 с.
7. **Белінська Я. В., Козій Н. С.** Концептуальні підходи до стабілізації грошового обігу в умовах кризи. *Економічний вісник університету Державної фіскальної служби України*. 2016. № 29/1. С. 274–281.
8. **Буковинський С.** Забезпечення цінової стабільності і мінімізація системних фінансових ризиків. *Вісник Національного банку України*. 2014. № 11. С. 5–13.
9. **Унковська Т.** Як урятувати національну валюту. *Дзеркало тижня*. 2015. № 9. URL: <http://gazeta.dt.ua/macrolevel/yak-uryatuvati-nacionalnu-valyutu-.html>
10. Політика Національного банку України щодо подолання фінансово-економічної кризи і формування монетарних передумов розвитку економіки: матеріали науково-практичної конференції (м. Київ, 5–6 листопада 2015 р.). Київ: ДВНЗ «Університет банківської справи», 2016. 339 с.
11. **Шишков Ю.** «Невозможное триединство» в эпоху финансовой глобализации. *Мировая экономика и международные отношения*. 2012. № 5. С. 3–14.

REFERENCES

- Bereslavska, O. I. "Teoretychni zasady formuvannia mekhanizmu valiutnoho rehulivannia" [Theoretical foundations of the formation of the mechanism of currency regulation]. *Naukovyi visnyk Natsionalnoho universytetu DPS Ukrainy (ekonomika, pravo)*, no. 2 (2011): 60-67.
- Belinska, Ya. V. "Valiutnyi mekhanizm i pryntsyipy yoho strukturuvannia" [Currency mechanism and the principles of its structuring]. *Ekonomika Ukrainy*, no. 5 (2006): 19-27.
- Belinska, Ya. V, and Kozii, N. S. "Kontseptualni pidkhody do stabilizatsii hroshovoho obihu v umovakh kryzy" [Conceptual approaches to the stabilization of monetary circulation in the context of the crisis]. *Ekonomichnyi visnyk universytetu Derzhavnoi fiskalnoi sluzhby Ukrainy*, no. 29/1 (2016): 274-281.
- Bukovynskyi, S. "Zabezpechennia tsinovoii stabilnosti i minimizatsiia systemnykh finansovykh ryzykiv" [Ensuring price stability and minimizing systemic financial risks]. *Visnyk Natsionalnoho banku Ukrainy*, no. 11 (2014): 5-13.
- Ofitsiine internet-predstavnytstvo NBU. <http://bank.gov.ua>
- Polityka Natsionalnoho banku Ukrainy shchodo podolannia finansovo-ekonomichnoi kryzy i formuvannia monetarnykh peredumov rozvytku ekonomiky*. Kyiv: Universytet bankivskoi spravy, 2016.
- Starynskyi, M. V. *Problemy ta perspektyvy pravovoho rehulivannia valiutnykh vidnosyn v Ukraini* [Problems and prospects of legal regulation of currency relations in Ukraine]. Sumy: Mriia, 2015.
- Shishkov, Yu. "«Nevozmozhnoye triyedinstvo» v epokhu finansovoy globalizatsii" ["Impossible trinity" in the era of financial

globalization]. *Mirovaya ekonomika i mezhdunarodnyye otnosheniya*, no. 5 (2012): 3-14.

Unkovska, T. "Yak uriatuvaty natsionalnu valiutu" [How to save the national currency]. *Dzerkalo tyzhnia*. 2015. <http://gazeta.dt.ua/macrolevel/yak-uryatuvati-nacionalnu-valyutu-.html>

Veriha, H. V. *Valiutnyi rynek Ukrainy: problemy i perspektyvy rehulivannia* [Foreign exchange market of Ukraine: problems and prospects of regulation]. Donetsk: Noulidzh, 2013.

Zhuravka, F. O. *Valiutna polityka v umovakh transformatsiynykh zmin ekonomiky Ukrainy* [Currency policy in the conditions of the transformational changes of the Ukrainian economy]. Sumy: Dilovi perspektyvy, 2008.