

## ФАКТОРИ ДЕСТАБІЛІЗАЦІЇ ВАЛЮТНОГО РИНКУ УКРАЇНИ

*Стаття присвячена з'ясуванню причин погіршення кон'юнктури валютного ринку України у 2013-2014 рр. Проаналізовано кількісні параметри та тенденції розвитку окремих процесів, що впливають на його рівновагу. Запропоновано заходи, які б дозволити мінімізувати дію несприятливих чинників, стабілізувати ринок і подолати валютну кризу у найближчій перспективі.*

*Ключові слова: валюта, валютний ринок, валютний курс, платіжний баланс, доларизація економіки, зовнішній борг.*

V.R. KRUPA

Lviv National Agrarian University

### THE DESTABILIZING FACTORS OF THE FOREIGN EXCHANGE MARKET OF UKRAINE

*The article investigates the reasons for the worsening conjuncture of the foreign exchange market of Ukraine in 2013-2014. Foreign exchange market in Ukraine has a significant impact on the dynamics of the social and economic processes and results of national economy. The current state of the market characterized by large imbalances and requires effective mechanisms of its regulation, which take into account the factors affecting the currencies demand and supply. Determination of these factors and their quantitative analysis are the aim of article. It was found that the main destabilizing factors the foreign exchange market are: deterioration of international balance of payments, the high import share of consumer goods and energy recourses, excessive dollarization of the national economy, irrational structure of commercial banks assets, ineffective currency regulation policy of the National Bank of Ukraine, the increasing of external state debt and so on. The trends of these processes development are described. The measures for minimization of the adverse factors impact, stabilization of the market situation, and way out from currency crisis in the short term are proposed.*

*Key words: currency, foreign exchange market, exchange rate, international balance of payments, dollarization of the economy, external state debt.*

**Постановка проблеми.** Валютний ринок є важливою складовою національного ринку та сполучною ланкою між фінансовими системами різних країн. Він охоплює дуже широкий спектр економічних відносин, пов'язаних із рухом товарів, ресурсів, інвестицій, наданням послуг та відображає ступінь інтегрованості країни у світову економіку. Стан валютного ринку є своєрідним індикатором конкурентоспроможності національної економіки, її інвестиційної привабливості, а також ефективності зовнішньоекономічної та валютної політики.

Сьогодні, питання стабільного функціонування валютного ринку в Україні набуває особливої актуальності. З одного боку це пов'язано з економічною і політичною кризою, що спричинили значний дисбаланс між попитом і пропозицією іноземної валюти та глибоку девальвацію гривні. З іншого – досить вагомим впливом даного ринку на динаміку соціально-економічних процесів та фінансові результати діяльності цілої низки секторів і галузей вітчизняної економіки. Не прогнозовані коливання валютного курсу вкрай негативно позначаються на рівні цін, величині споживчого та інвестиційного попиту, структурі активів, стані державних фінансів, кон'юнктурі товарних та ресурсних ринків, формують песимістичні очікування економічних суб'єктів та їх деструктивну поведінку. Тому стабілізація валютного ринку та його ефективне регулювання є однією з головних умов виходу національної економіки із затяжної депресії та реалізації Україною євроінтеграційного курсу. Водночас, вирішення цього завдання потребує детального аналізу факторів, які порушують ринкову рівновагу та створюють загрози подальшого знецінення гривні відносно іноземних валют.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Теоретичні та практичні аспекти функціонування валютного ринку, забезпечення ефективності механізмів валютно-курсової політики досить широко висвітлюються в економічній літературі. Основою сучасної теорії валютного регулювання є праці видатних зарубіжних вчених: Дж. Вільямсона, Дж. М. Кейнса, Р. Маккіннона, Р. Манделла, П. Самуельсона, М. Фрідмана, А. Шварца та ін. Серед вітчизняних дослідників валютного ринку необхідно відзначити науковий доробок О. Барановського, Я. Белінської, Т. Вахненка, А. Гальчинського, В. Геєця, О. Дзюблюка, М. Єфіпанової, В. Козюка, З.Луцишин, О. Мозгового, Т. Мусієць, М. Савлука, А. Філіпенка, А. Шаповалова, В. Шевчука та інших.

**Виділення невирішеної раніше частини проблеми.** Незважаючи на значний інтерес дослідників до процесів, що відбуваються на валютного ринку та багатогранність охоплених проблем, цю сферу не можна вважати до кінця дослідженою. Насамперед відзначимо, що більшість робіт згаданих вище науковців присвячена питанням функціонування валютного ринку у період фінансової кризи. Але, в сучасному нестабільному економічному і суспільно-політичному середовищі виникають все нові й нові обставини, що спричиняють динамічні коливання кон'юнктури валютного ринку, формують нові ризики для ефективної реалізації валютної політики. Значна кількість таких умов сформувалася у другій половині 2013 р – на початку 2014 р. і поки що не знайшла належного відображення у науковій літературі. Їх дослідження дасть можливість запропонувати дієві методи регулювання валютного ринку в умовах сьогодення та не допустити подальшого поглиблення валютної кризи.

**Цілі статті** Метою статті є визначення ключових чинників дестабілізації валютного ринку в сучасних умовах, аналіз їх кількісних параметрів та оцінка впливу на кон'юнктуру даного ринку.

**Виклад основного матеріалу дослідження** Валютний ринок є складною системою механізмів та інститутів, які органічно доповнюють одне одного. Він охоплює досить широке коло економічних суб'єктів, серед яких центральні банки, комерційні та інвестиційні банки, міжнародні компанії та транснаціональні корпорації, інвестиційні фонди, індивідуальні інвестори та спекулянти. Кожен із них виконує відповідні функції, але спільним для всіх суб'єктів валютного ринку є бажання одержати дохід від своїх операцій. Тому валютному ринку притаманні конкуренція, ризик та інші характерні риси будь-якого ринку. Через урівноваження попиту і пропозиції іноземної валюти він забезпечує міжнародні розрахунки; встановлює мінові співвідношення у сфері зовнішньої торгівлі, формує можливості притоку на внутрішній ринок іноземного капіталу (у формі кредитів та прямих інвестицій); впливає на стан державних фінансів, обсяг і структуру золотовалютних резервів; визначає цінові тенденції на ресурсному і товарному ринках, а разом із тим – впливає на динаміку сукупного попиту та ВВП країни. Пропозиція і попит на іноземну валюту зосереджуються переважно в комерційних банках, які мають найбільш розгалужену мережу кореспондентських відносин з банками інших країн.

Функціонування валютного ринку України має законодавчу основу і операції на ньому здійснюються відповідно до законодавства України про валютне регулювання. Водночас, сучасний стан валютного ринку нашої держави характеризується цілою низкою проблем, спричинених тривалою економічною кризою, вкрай низьким рівнем конкурентоспроможності експортоорієнтованих галузей виробництва, непродуманою економічно політикою, а також зростанням політичної нестабільності та соціальної напруги у 2013-2014 роках. Їх наслідком стала вкрай несприятлива кон'юнктура ринку, яка є ключовим фактором впливу на валютний курс.

Загалом чинники, що визначають кон'юнктуру валютного ринку можна розділити на такі три групи:

- 1) курсоутворюючі (стан платіжного балансу країни, обсяги ВВП, внутрішня і зовнішня пропозиція грошей, відсоткові ставки в країнах, валюти яких зіставляються, відносні ціни);
- 2) регулюючі (фіскальна та монетарна політика, митні обмеження, інтервенційна політика тощо);
- 3) чинники кризового характеру (дефіцит державного бюджету, безконтрольна емісія та інфляція, штучне і надмірне цінове регулювання, високий ступінь монополізації виробництва) [1, с.295].

Основним визначником національного валютного ринку та його відношення до міжнародного є валютний курс. Дані про динаміку офіційної величини останнього в розрізі основних валют представлено у таблиці 1.

Аналізуючи тенденції зміни валютного курсу відзначимо, що до 2008 р. політика Національного банку України зводилася до утримання курсу гривні відносно долара США на незмінному рівні – 505 грн за 100 дол. При цьому мінове співвідношення з іншими валютами встановлювалося на основі динаміки вартості долара на світових валютних ринках. Кон'юнктура ринку в цей період характеризувалася переважанням пропозиції над попитом.

Таблиця 1

**Динаміка середньозваженого офіційного курсу гривні до іноземних валют**

Валюта	2007 р.	2008 р.	2009 р.	2010 р.	2011 р.	2012 р.	2013 р.	2014 р.		
								січень	лютий	березень
100 доларів США	505,0	526,72	779,12	793,51	796,76	799,10	799,30	799,30	865,44	992,0
100 євро	691,79	770,80	1086,79	1053,29	1109,18	1027,06	1061,22	1091,57	1180,33	1369,60
10 російських рублів	1,98	2,11	2,47	2,61	2,72	2,57	2,51	2,39	2,46	2,75

\*Складено на основі даних джерела [2]

Однак, вже у 2008 р. через фінансову кризу і спричинений нею відтік капіталів із банківської системи, ситуація кардинально змінилася. Різке скорочення пропозиції іноземної валюти на фоні високого попиту на неї та зростання панічних настроїв населення спричинили обвал валютного ринку і глибоку девальвацію гривні. Фактично, від того часу і по сьогодні, на валютному ринку постійно відчувається дефіцит іноземної валюти, фундаментальним чинником якого є недостатній обсяг валютних надходжень як за експортними операціями, так і за зовнішніми кредитами та депозитами нерезидентів.

У післякризовий період Національний банк здійснював політику, орієнтовану на підвищення курсової гнучкості гривні, згідно з якою офіційний курс гривні щодо долара США почав визначатися як середньозважений курс продавців і покупців на міжбанківському валютному ринку України за попередній робочий день з можливим відхиленням  $\pm 2\%$  [3, с. 107]. Наприкінці 2010 р. Постанову, яка регламентувала означений режим курсоутворення було відмінено, але НБУ у наступні роки намагався підтримувати стабільний курс гривні, у першу чергу за рахунок інтервенцій та розміщення облігацій.

Початок 2014 року позначився посиленням негативних тенденцій на валютному ринку України. Цьому сприяли як погіршення макроекономічної ситуації, так і політична та зовнішньоекономічна криза, спричинена зривом підписання угоди про асоціацію з Європейським Союзом. Додатковим чинником

посилення нестабільності став ситуативний попит людей, які піддалися паніці в умовах загострення політичної ситуації. Не маючи змоги ефективно регулювати ринок через інтервенції Нацбанк пішов на безпрецедентні кроки і фактично запровадив режим плаваючих валютних курсів. В умовах посилення девальваційних очікувань це призвело до рекордного падіння гривні та зрівноваження ринку на позначці 11-12 грн/дол. Але така рівновага, з огляду на цілу низку дестабілізуючих чинників, є вкрай хиткою і нетривалою.

Однією з ключових причин дестабілізації валютного ринку України стала неофіційна доларизація вітчизняної економіки. Суть її в тому, що національна грошова одиниця – гривня частково витісняється з внутрішнього ринку, а у виконанні функцій грошей, поряд із нею бере участь іноземна валюта – долар США і рідше, проте з тенденцією до зростання, євро. За останніми оцінками рівень доларизації коливається біля 40%.

Крім того, долар США залишається основною валютою зовнішніх запозичень України. Станом на 01.01.2014 р. частка доларових запозичень складала 77,9%

Причинами доларизації є інфляція, девальвація та доларизація менталітету. Доларизація фактично заводить українську економіку в тінь. Малий і середній бізнес дедалі активніше використовує долари як платіжний засіб, а населення – як чи не єдиний інструмент заощадження. Тому високий рівень доларизації економіки України провокує виникнення валютних ризиків у разі різких коливань валютного курсу гривні, що якраз й проявило себе на сучасному етапі розвитку внутрішнього валютного ринку.

Ще одним вагомим чинником, що впливає на динаміку валютних надходжень, а отже й стабільність ринку, є стан платіжного балансу. Як видно з таблиці 2, за підсумками 2013 р. сальдо рахунку поточних операцій у складі платіжного балансу України склало -16,3 млрд дол. США, що на 2 млрд дол. більше порівняно із 2012 р. Експорт товарів та послуг зменшився на 5,2% (із 90,0 млрд дол. у 2012 р. до 85,3 млрд дол. у 2013 р.), а перевищення імпорту над експортом у 2013 р. становило 18,1% (для порівняння: у 2012 р. – 15,9%). Зрозуміло, що за цих умов не відбувається поповнення золотовалютних резервів, які є важливим елементом стабілізації ринку.

Початок 2014 р. ознаменувався як скороченням величини зовнішньоторговельного обороту, так і кількарізним зменшенням негативного сальдо рахунку поточних операцій. Головною причиною цього стало скорочення імпорту товарів і послуг на 16,6% (відносно I кварталу 2013 р.), зумовлене зниженням економічної активності, девальвацією гривні та зниженням цін на деякі енергоносії.

Відзначимо, що у вітчизняних реаліях, побутовуюча думка про стимулюючу дію девальвації національної валюти на обсяг експорту, не знаходить свого підтвердження. В умовах нинішньої девальвації експорт у I кварталі 2014 р. скоротився на 6,2% порівняно з аналогічним періодом минулого року. Така ж ситуація була і наприкінці 2008 р., коли знецінення гривні на 60% також жодним чином не сприяло зростанню експорту. Це є свідченням фундаментальних проблем вітчизняної зовнішньоторговельної політики, які не можуть бути розв'язані виключно монетарними засобами. Для прикладу, падіння за підсумками перших трьох місяців 2014 р. експорту металургійної продукції на 12,8% і продукції машинобудування на 10,2%, орієнтованих переважно на ринки Російської Федерації, стало наслідком політичної конфронтації із цією країною та економічного тиску на нову українську владу. Переорієнтація ж цих галузей на нові ринки у короткотерміновій перспективі є неможливою через низьку конкурентоспроможність продукції більшості вітчизняних промислових підприємств.

Таблиця 2

## Платіжний баланс України

Статті платіжного балансу	I кв. 2012 р.	II кв. 2012 р.	III кв. 2012 р.	IV кв. 2012 р.	I кв. 2013 р.	II кв. 2013 р.	III кв. 2013 р.	IV кв. 2013 р.	I кв. 2014 р.	2012 р.	2013 р.
рахунок поточних операцій	-1934	-3680	-3936	-4765	-3134	-2254	-6025	-4942	-602	-14315	-16355
баланс товарів та послуг	-2449	-4105	-3131	-4641	-3223	-2160	-5313	-4788	-644	-14326	-15484
експорт товарів та послуг	20836	22768	23640	22791	19845	20732	22448	22287	18606	90035	85312
імпорт товарів та послуг	-23285	-26873	-26771	-27482	-23068	-22892	-27761	-27075	-19250	-104361	-100796

\*Складено на основі даних джерела [2]

За цих умов уряд та Нацбанк, у рамках державної валютної політики, мали б забезпечити створення валютного клімату, сприятливого для надходження іноземного капіталу. Останній вкрай необхідний для модернізації стратегічних підприємств та окремих галузей національної економіки. Але натомість маємо зворотній процес – іноземні інвестори припиняють свою участь в українському банківському бізнесі (за 2013 р. продано активи шести банків). Основні причини цього – відсутність очікувань зростання банківської системи, девальвація національної валюти та відсутність росту економіки.

Значний тиск на валютний ринок сьогодні має переобтяження банків валютними активами та пасивами. Починаючи з 2002 р. в Україні спостерігався стрімкий ріст кредитів, виданих в іноземній валюті (табл. 3). Зокрема, їх розмір досяг свого піку у 2008 р. та становив 59,1% від загального обсягу виданих кредитів. Така валютоорієнтована кредитна політика банків стала фатальною для них під час кризи 2008-2009 рр. і ледь не спричинила крах усієї банківської системи.

У післякризовий період намітилася тенденція до зменшення частки валютних кредитів. Однак, як видно із таблиці 3, їх обсяг за підсумками 2013 р склав 308 млн грн., що становить 34% від загальної кількості позик. Таким чином банки продовжують піддаватися валютним ризикам і у випадку посилення девальвації гривні, яка має місце сьогодні, фінустанови можуть зіткнутися із такими ж проблемами, що й наприкінці 2008 р.

Таблиця 3

## Динаміка обсягу та структури валютних кредитів

Роки	Обсяг кредитів, усього	В іноземній валюті	Частка валютних кредитів, %
2005	143423	62144	43,3
2006	245230	121443	49,5
2007	426867	213065	49,9
2008	734022	433801	59,1
2009	723295	367774	50,8
2010	732823	337319	46,0
2011	801809	323213	40,3
2013	910782	308006	33,8

\*Складено на основі даних джерела [2]

Підвищений попит на іноземну валюту, який в умовах скорочення пропозиції дестабілізує ринок, значною мірою зумовлений зростанням обсягу зовнішньої заборгованості органів державного управління, грошово-кредитного регулювання, банківського сектора та інших економічних суб'єктів, що беруть участь у зовнішньоекономічних операціях. Її динаміку ілюструє рисунок 1.

Так лише впродовж 2013 року обсяг валового зовнішнього боргу України зріс на 7,5 млрд дол США і на 01.01.2014р. становив 142,5 млрд дол. США. Це складає 78,3% ВВП. Основним чинником такої динаміки було зростання обсягів зовнішніх зобов'язань реального сектору економіки, переважно за торговими кредитами. За звітний рік приріст кредиторської заборгованості підприємств за зовнішньоторговельними операціями становив 6,9 млрд дол. США. Зовнішні зобов'язання банківського сектору зросли вперше за останні п'ять років – на 1 млрд дол. США. Натомість, збільшення зовнішнього боргу сектору загальнодержавного управління на 2,6 млрд дол. унаслідок зручних розміщень державних цінних паперів було компенсоване зменшенням зобов'язань сектору органів грошово-кредитного регулювання на 3.1 млрд дол. США у результаті планових виплат за кредитом “Стенд-бай” Міжнародного Валютного Фонду. Водночас, з у 2014 р. обсяг заборгованості продовжив зростаючу тенденцію, що зумовлено збільшенням розрахункових зобов'язань за російський газ, які за підсумками квітня склали 3,51 млрд дол. та отриманням першого траншу кредиту МВФ.

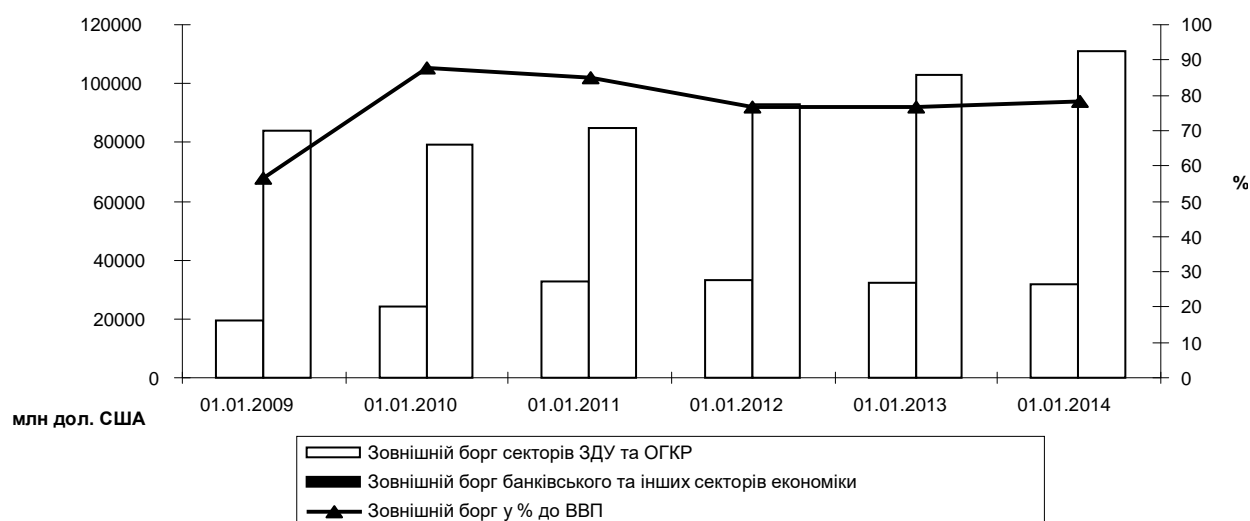


Рис. 1. Динаміка величини валового зовнішнього боргу України

Певною мірою фактором дестабілізації ринку виступає недостатня ефективність політики Національного банку України у сфері валютного регулювання. Одним із найбільш важливих важелів до регулювання валютної політики є валютна інтервенція. В Україні валютна інтервенція є головним методом НБУ, за допомогою якого впроваджується національне регулювання валютного курсу та запобігання зниженню (підвищенню) валютного курсу гривні [4]. Разом з тим у кризові періоди поширеною є практика застосування адміністративних методів регулювання валютного курсу.

Останніми роками, здійснюючи державне регулювання валютного ринку, НБУ, перш за все, прагнув

забезпечити стабільність курсу гривні відносно долара США, оскільки валютні коливання (особливо в бік девальвації) мають знижувальний вплив на рейтинг уряду. Відтак регулятор у більшості покладався на адміністративний та репресивний інструментарій. Зокрема, обов'язковий продаж частини надходжень в іноземній валюті було поширено на всі надходження в іноземній валюті із-за кордону на користь юридичних осіб та фізичних осіб-підприємців; встановлено вимогу щодо обов'язкового продажу на міжбанківському валютному ринку надходжень в іноземній валюті із сум що перевищують в еквіваленті 150 000 гривень за місяць, встановлено жорсткий контроль за імпортними операціями, продовжено вимогу обов'язкового продажу 50% надходжень в іноземній валюті до 17 травня 2014 р.

Натомість використання ринкового інструментарію зведено до мінімуму, що частково пояснюється критичним рівнем золотовалютного запасу відносно ВВП. Так впродовж липня-серпня 2013 р. НБУ відкрито зовсім не проводив валютних інтервенцій (хоча непрямо робив це через держбанки), а протягом вересня-жовтня 2013 р. був змушений продати з своїх запасів 880 млн дол. США [5]. У результаті золотовалютні резерви за підсумками 2013р. скоротилися до 20 млрд дол. США. Але, як уже зазначалося в умовах політичної кризи валютні інтервенції практично не давали жодного ефекту у напрямі стабілізації кон'юнктури ринку. Як наслідок – НБУ знову перейшов до впровадження жорстких адміністративних заходів на валютних ринках, з метою зменшення попиту на валюту. Так, Постановою Правління НБУ від 6 лютого 2014 року №49 було введено низку тимчасових обмежень щодо операцій з рахунками клієнтів за їх дорученням і на купівлю валюти.

Незважаючи на перехід до гнучкого курсоутворення та припинення регулювання ринку шляхом інтервенцій, у 2014 р. динаміка золотовалютних резервів НБУ й надалі була спадною. Із початку року (у січні-квітні) вони скоротилися на 30,3%, або на 6189,91 млн дол. із 20415,7 млн доларів до 14225,80 млн дол. (рис. 2).

У першу чергу на динаміку валютних резервів вплинуло здійснення платежів з погашення та обслуговування державного та гарантованого державою боргу в іноземній валюті включаючи здійснення платежів на користь Міжнародного валютного фонду та плата «Газпрому» за імпортований природний газ. На сьогоднішній день стан золотовалютних резервів оцінюється як критичний, оскільки їх величина не покриває тримісячний обсяг імпорту, який складає 19,2 млрд дол. США.

І насамкінець відзначимо, що пасивна позиція НБУ в умовах різкої девальвації гривні теж вносить певний дестабілізуючий ефект у його функціонування. На думку банкірів, Нацбанк та уряд не дає учасниками ринку жодного орієнтиру щодо того, де може зупинитися падіння курсу гривні, а відтак, кожен учасник ринку страхує свої ризики, як може, що ще більше розпалює попит на валюту [6].

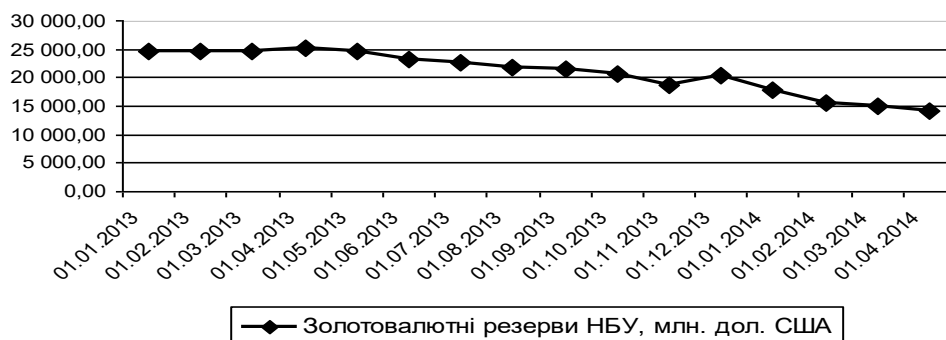


Рис. 2. Динаміка золотовалютних резервів НБУ у 2013-2014 рр.

З огляду на описані процеси, на сучасному етапі механізм реалізації валютної політики НБУ має формуватися з урахування внутрішніх та зовнішніх ризиків та орієнтуватися на підтримання фінансової стабільності та можливості попередити валютну кризу. Поступове покращення ринкових очікувань та позитивні сигнали від міжнародної спільноти щодо готовності надати фінансову підтримку Україні створюють позитивне підґрунтя для стабілізації ситуації на грошово-кредитному ринку та відновлення його розвитку.

**Висновки.** Дослідження показало, що валютний ринок України перебуває під впливом цілої низки внутрішніх та зовнішніх чинників економічного, політичного, інституційного та суспільного характеру. Незважаючи на певний ефект регулятивних заходів НБУ та перспективи отримання іноземної фінансової допомоги у вигляді урядових трансфертів та кредитів МВФ, ризики подальшої дестабілізації валютного ринку залишаються досить значними. За цих умов вектор державного регулювання валютного ринку України значною мірою повинен бути спрямований на зниження ролі іноземних валют у економічних та фінансових операціях. Цього можна досягти шляхом максимізації використання гривні у розрахунках та розширення сфери її обігу, стимулювання банків до проведення реструктуризації валютних кредитів, застосування фінансових механізмів для забезпечення ефективного регулювання платіжного балансу, зменшення обсягів державних запозичень.

Поряд із цим вкрай важливими кроками є забезпечення прогнозованості та прозорості дій НБУ на валютному ринку, а також швидке врегулювання політичної ситуації для нівелювання девальваційних очікувань. А у довгостроковій перспективі пріоритетним кроком у напрямку стабілізації валютного ринку має стати розвиток реального сектору економіки, зокрема, модернізація експортоорієнтованих підприємств,

підвищення конкурентоспроможності продукції, диверсифікація експорту, надання максимальної допомоги агропромислому комплексу тощо.

### Література

1. Козакевич О.Р. Валютний ринок України: аналіз поточних тенденцій та особливостей розвитку / О.Р. Козакевич // Наукові записки Національного університету «Острозька академія»(серія «Економіка»). – 2013. – Вип.23. – С. 295-300.
2. Статистичні матеріали Національного банку України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: bank.gov.ua.
3. Бодрова Н.Е. Валютний ринок України: стан, проблеми й перспективи / Н.Е. Бодрова // Вісник Сумського державного університету (серія «Економіка»). – 2012. – №1. – С. 102-114.
4. Космина О. М. Валютна інтервенція як інструмент валютно-курсової політики / О. М. Космина, Р. Ю. Шевчук [Електронний ресурс]. – Режим доступу : [http://www.rusnauka.com/13\\_EISN\\_2012/Economics/3\\_109360.doc.htm](http://www.rusnauka.com/13_EISN_2012/Economics/3_109360.doc.htm).
5. Дуда Б. Деякі особливості державного регулювання валютного ринку України / Б.Дуда [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://finance.ua>.
6. Гривня: на ринку падає, у Нацбанку – зміцнюється і ї [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [www.bbc.co.uk](http://www.bbc.co.uk)

### References

1. Kozakevych O.R. Valiutnyi rynok Ukrainy: analiz potochnykh tendentsii ta osoblyvostei rozvytku / O.R. Kozakevych // Naukovi zapysky Natsionalnoho universytetu «Ostrozka akademii», – 2013. – Vyp.23. – S. 295-300. (seriia «Ekononika»).
2. Statystychni materialy Natsionalnoho banku Ukrainy [Elektronnyi resurs]. - Rezhym dostupu: <http://bank.gov.ua>.
3. Bodrova N.E. Valiutnyi rynok Ukrainy: stan, problemy y perspektyvy / N.E. Bodrova // Visnyk Sumskoho derzhavnoho universytetu (seriia «Ekononika»). – 2012. – #1. – S. 102-114.
4. Kosmyna O. M. Valiutna interventsiiia yak instrument valiutno-kursovoi polityky [Elektronnyi re-surs] / O. M. Kosmyna, R. Yu. Shevchuk. - Rezhym dostupu : [http://www.rusnauka.com/13\\_EISN\\_2012/Economics/3\\_109360.doc.htm](http://www.rusnauka.com/13_EISN_2012/Economics/3_109360.doc.htm).
5. Duda B. Deiaki osoblyvosti derzhavnoho rehuliuвання valiutnoho rynku Ukrainy / B.Duda: [Elektronnyi resurs]. - Rezhym dostupu: <http://finance.ua>.
6. Hryvnia: na rynku padaie, u Natsbanku – zmitsniuetsia : [Elektronnyi resurs]. - Rezhym dostupu: [www.bbc.co.uk](http://www.bbc.co.uk)

Рецензія/Peer review : 12.5.2014 р.

Надрукована/Printed :17.8.2014 р.  
Рецензент: д.е.н, проф. Губені Ю.Е.