

СПІВРОБІТНИЦТВО УКРАЇНИ ТА МВФ У ФОРМУВАННІ НАЦІОНАЛЬНОЇ ВАЛЮТНОЇ СИСТЕМИ

UKRAINE-IMF COOPERATION IN NATIONAL CURRENCY SYSTEM FORMATION

У статті розглянуто проблему визначення доцільності співпраці України з МВФ щодо трансформації національної валютної системи. Аналіз свідчить про підвищення інтенсивності співробітництва у сфері валютних відносин України та Фонду в період фінансово-валютних криз. Доведено, що лібералізація національної валютної політики через гнучкість курсоутворення, впровадження інфляційного таргетування, відміни валютних обмежень за рекомендаціями МВФ є ключовими напрямками реформування фінансово-валютної системи України. Поповнення золотовалютних резервів НБУ через кредитування МВФ є фактором короткострокової стабілізації обмінного курсу. Обґрунтовано необхідність адаптації валютної політики України до девальваційних викликів, реформування грошової політики, лібералізації руху капіталу та формування довіри іноземних інвесторів до монетарної влади України.

Ключові слова: МВФ, національна валютна система, валютна політика, валютний курс, валютні обмеження, інфляційне таргетування, міжнародний рух капіталу.

В статье рассмотрена проблема определения целесообразности сотрудничества Украины с МВФ в отношении трансформации национальной валютной системы. Анализ свидетельствует о повышении интенсивности сотрудничества в сфере валютных отношений Украины и Фонда в период финансово-валютных кризисов. Доказано, что либерализация национальной валютной политики через гибкость курсообразования, внедрение инфляционного таргетирования, отмены валютных ограничений по рекомендациям МВФ являются ключевыми направлениями реформирования

финансово-валютной системы Украины. Пополнение золотовалютных резервов НБУ через кредитование МВФ является фактором краткосрочной стабилизации обменного курса. Обоснована необходимость адаптации валютной политики Украины к девальвационным вызовам, реформирования денежной политики, либерализации движения капитала и формирования доверия иностранных инвесторов к монетарным властям Украины.

Ключевые слова: МВФ, национальная валютная система, валютная политика, валютный курс, валютные ограничения, инфляционное таргетирование, международное движение капитала.

In the article, the problem of determining the feasibility of the Ukraine-IMF cooperation on the transformation of the national monetary system is discussed. The analysis shows increased intensity of the Ukraine-IMF cooperation in exchange rate relations during the financial and currency crises. It is proved that the liberalization of national monetary policy through flexible exchange rate, inflation targeting introduction, avoidance of foreign exchange restrictions according to the recommendations of the IMF is a key direction of financial and monetary system reformation in Ukraine. Replenishing reserves of the NBU by the IMF loans are short-term factor in stabilizing the exchange rate. The necessity to adapt monetary policy of Ukraine to devaluation challenges, reformation of the monetary policy, capital flows liberalization and formation of the foreign investors confidence to the monetary authorities of Ukraine is proved.

Key words: IMF, national monetary system, monetary policy, exchange rate, currency restrictions, inflation targeting, international capital flows.

УДК 339.74

Олійник А.А.

аспірант кафедри міжнародних економічних відносин
Київський національний
торговельно-економічний університет

Постановка проблеми. Сучасна фінансово-економічна ситуація в Україні є результатом внутрішніх та зовнішніх чинників дестабілізації економічного становища країни. Через падіння національного виробництва, зниження ВВП, проблеми з платіжним балансом, зростання інфляції, девальвацію національної валюти важливою вбачається співпраця України з МВФ у підтримці міжнародної валютної ліквідності. Одним із важливих складників політики української влади є питання ефективності реалізації валютної політики у забезпеченні національних пріоритетів розвитку економіки. Зі зростанням фінансового співробітництва України з МВФ останній активно визначає орієнтири розвитку національної валютної системи, залучаючись до питань розробки національної валютної політики. Зазначена діяльність Фонду має неоднозначний характер, що спонукає до поширення дискусій навколо питання ефектив-

ності впливу МВФ на трансформаційні процеси національної валютної системи.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Питанню трансформації елементів валютної системи України та співпраці національних органів монетарної влади з МФО присвячено значну кількість праць вітчизняних та закордонних науковців. Серед них виділяються В. Юрчишин, М. Репко, Б. Соколов, О. Дзюблюк та ін. Проте існує потреба у комплексному дослідженні ефективності співробітництва України з МВФ щодо формування національної валютної системи.

Постановка завдання. Метою дослідження є розгляд процесу трансформації елементів валютної системи України, визначення ролі МВФ у формуванні національної валютної політики та оцінка ефективності такої співпраці.

Виклад основного матеріалу дослідження. Міжнародний валютний фонд – міжнародна орга-

нізація, яка налічує 189 держав-членів і створена для сприяння благополуччю світової економіки. МВФ прагне сприяти розвитку міжнародного співробітництва у валютно-фінансовій сфері, забезпечувати фінансову стабільність, сприяти міжнародній торгівлі, високій зайнятості, сталому економічному зростанню і скороченню бідності в усьому світі [1].

Україна стала членом МВФ у 1992 р., а з 1994 р. активно користується коштами на фінансування дефіциту платіжного балансу та поповнення золотовалютних резервів. Діяльність МВФ пов'язана з проведенням структурних реформ в українській економіці з метою забезпечення сталого розвитку економіки.

Аналіз співробітництва України з МВФ проводилось у декілька етапів (табл. 1)

Перш ніж розглядати вплив МВФ на трансформацію валютної системи України, розглянемо хронологію та особливості співпраці МВФ з Україною (табл. 1). Як бачимо, основні періоди діяльності МВФ припадають на 1994–2002 рр. (період становлення валютної системи України, Азійська фінансова криза 1997 р. та Російська фінансова криза 1998 р.), 2008–2013 рр. (глобальна фінансова криза, пов'язана з крахом іпотечних кредитів США та стрімким виводом іноземного капіталу з України, падінням цін на біржові товари), 2014–2016 рр. (внутрішня політична криза, анексія території, вій-

ськові дії на сході країни). Тобто в періоди кризового становища Україна найбільше потребувала допомоги від МВФ і під програми економічного розвитку видавались фінансові ресурси. Особливістю співпраці України з МВФ до 2013 р., на нашу думку, було отримання двох траншів фінансування з узгодженої програми і відміна подальшого фінансування у зв'язку з невиконанням Україною умов кредиту. Наглядним є період з 2002 по 2008 р., коли кредитне співробітництво було фактично зупинене в 2005 р. у зв'язку з невиконанням умов програми попереджувального Stand-by.

Одним з основних елементів національної валютної системи є валютний курс та політика інтервенцій, що, на нашу думку, відображають трансформацію всієї валютної системи України. Дзеркальним відображенням співробітництва України та МВФ є проведена монетарною владою валютно-курсова політика. Так, у період інтенсивної роботи з МВФ (1994–2002 рр.) НБУ проводив пошук ефективних способів валютного курсоутворення, що спочатку виявились у боротьбі з девальвацією у формі адміністративного обмеження коливання та встановлення валютного коридору коливання курсу з 1997 р. на рівні 1,76–1,91 грн. за дол. США. У зв'язку зі світовою фінансовою кризою 1998 р. було розширено валютний коридор спочатку до 1,8–2,25 грн. (січень 1998 р.), до 2,5–3,5 грн. (вересень 1998 р.), до 3,4–4,6 грн. за

Таблиця 1

Етапи співробітництва України та МВФ

№	Період	Транші та цілі програм
1.	1994–1995 рр.	Програма системної трансформаційної позики на суму 498,7 млн. СПЗ (763,1 млн. дол. США), метою якої була підтримка платіжного балансу України
2.	1995–1998 рр.	Трирічна програма Stand by, загальна сума кредиту на 1318,2 млн. СПЗ (1 935 млн. дол. США). Метою цих кредитів була підтримка курсу національної валюти і фінансування дефіциту платіжного балансу України
3.	1998–2002 рр.	Програма розширеного фінансування (EFF-Extended Fund Facility), яка передбачала надання кредиту обсягом 2,6 млрд. дол. США. У рамках цієї Програми EFF Україна отримала 1193,0 млн. СПЗ (1.591,0 млн. дол. США), які були спрямовані на поповнення валютних резервів Національного банку України
4.	2002–2008 рр.	Співпраця на безкредитній основі в рамках річної програми «попереджувальний стенд-бай», яка надавала можливість отримати від МВФ зарезервованій кредит у сумі, еквівалентній 411,6 млн. СПЗ (30% квоти України) у разі погіршення ситуації з платіжним балансом або валютними резервами країни. Проте до кінця березня 2005 р. співробітництво стало неможливим у зв'язку з невиконанням умов програми. 2005–2008 рр.: співробітництво України з МВФ сконцентровано у сфері технічної допомоги
5.	2008–2013 рр.	Нова дворічна програма співробітництва Stand by загальним обсягом 802% від квоти України в МВФ, або 11 млрд. СПЗ (приблизно 16,4 млрд. дол. США). 3 млрд. СПЗ були в терміновому порядку зараховані до золотовалютних резервів Національного банку України
6.	2014–2016 рр.	Нова позика Stand by обсягом 16,5 млрд. дол. США (10,976 млрд. СПЗ). У рамках цієї програми Україна отримала два транші обсягом 3 млрд. дол. США (2,058 млрд. СПЗ) та 1,3 млрд. дол. США (914,7 млн. СПЗ), але влітку 2014 р. макроекономічні показники було значно відкореговано через розгортання в Україні масштабної економічної кризи. 11 березня 2015 р. МВФ ухвалив заміну програми Stand by на нову, чотирирічну програму «Механізм розширеного фінансування» (Extended Fund Facility). Перший транш обсягом 5 млрд. дол. США за новою програмою було отримано одразу після її ухвалення. Надання другого траншу обсягом 1,7 млрд. дол. США від 31 липня 2015 р. та третього траншу від 11 вересня 2016 р. обсягом 1 млрд. дол. США було повністю спрямовано на поповнення резервів Національного банку України

Джерело: складено автором на основі [2]

дол. США у лютому 1999 р. Через значну девальвацію (до 5 грн. за дол. США) стало очевидним, що подальші спроби утримати обмінний курс у визначених межах валютного коридору призведуть до подальшого вичерпання золотовалютних резервів НБУ. Тому така практика була визнана недоцільною, і з 21 лютого 2000 р. Кабінет Міністрів і НБУ запровадили плаваючий валютний курс. Відповідно до цього завдання, основними засадами грошово-кредитної політики України на 2002 р. було передбачено підготовку заходів щодо запровадження режиму інфляційного таргетування, що цілком було підтримано МВФ [3, с. 87].

Із 2000 по 2005 р. валютно-курсний режим можна було характеризувати як кероване плавання. Сприятлива зовнішня кон'юнктура підтримувала позитивне сальдо платіжного балансу та звужувала співробітництво України з МВФ до рамки технічної співпраці. З 2005 по 2008 р. вся валютна політика була підпорядкована загально-економічним цілям, тобто утриманню курсу з періодичним проведенням ревальвації в 2004–2005 та в 2007 рр. У цілому такі дії справили негативний вплив на фінансову стабільність України та потребували перебудови валютного режиму відповідно до зміни фундаментальних чинників. Так, починаючи з 2005 р. відбулось скорочення позитивного сальдо торговельного балансу, і в 2006 р. воно стало негативним (-1,617 млрд. дол. США). Фіксація курсу гривні в 2006–2007 рр. та високий рівень інфляції суттєво знизили конкурентоспроможність вітчизняних товаровиробників як на внутрішньому, так і на зовнішньому ринках, що призвело до прискорення темпів зростання імпорту. Порівняно з 2006 р. імпорт зріс на 12,8% у 2007 р., а негативне сальдо торговельного балансу збільшилось у 3,6 рази і за відповідний період становило -5,918 млрд. дол. США [3, с. 135].

Така нестабільність валютно-фінансової системи була підтверджена кризою 2008 р. Так, на початку

розгортання глобальної кризи в 2008 р. Україною не було вжито антикризових заходів, при цьому монетарними органами влади було проведено лише інтервенції на підтримку гривні (при цьому зовнішньоторговельний дефіцит наростав). Обвал гривні (з 5 грн. до майже 8 грн. за дол. США) не зміг зупинити навіть стабілізаційний кредит МВФ у листопаді 2008 р. (рис. 2). Попит на валюту суттєво перевищував пропозицію в умовах спаду економіки (у 2009 р. на 15%), і НБУ був змушений надалі збільшувати валютні інтервенції, що разом із кредитними траншами МВФ та впровадженням нових адміністративних обмежень дало змогу стабілізувати валютний ринок та уникнути подальшої девальвації (рис. 1).

Із кінця 2008 р. по 2013 р. в Україні відбувалось загострення проблеми високої залежності національної економіки від зовнішнього фінансування та кон'юнктури зовнішніх товарних ринків, зросла нестабільність банківської системи, погіршилася спроможність економіки фінансувати видатки державного бюджету, що призвело до посилення інфляційних процесів і знецінення гривні. Крім того, було підписано Меморандум про співпрацю між Україною та МВФ у липні 2010 р., особливістю якого було зобов'язання України впровадити плаваючий валютний режим та інфляційне таргетування. Хоча на практиці НБУ до 2013 р. підтримував фіксацію гривні, що також стало причиною відміни подальших траншів кредитування.

Отже, період 2008–2009 рр. аж до 2013 р. можемо вважати неефективним щодо досягнення фінансово-економічної стабільності національної економіки з позиції співпраці МВФ та України у сфері валютної політики. І причини цього пов'язані з відсутністю гнучкості валютної політики, призупиненням реформування національної економіки від сировинної залежності, відсутністю якісних інституційних змін органів монетарної влади, у тому числі залежністю діяльності НБУ від загально-економічних цілей уряду.

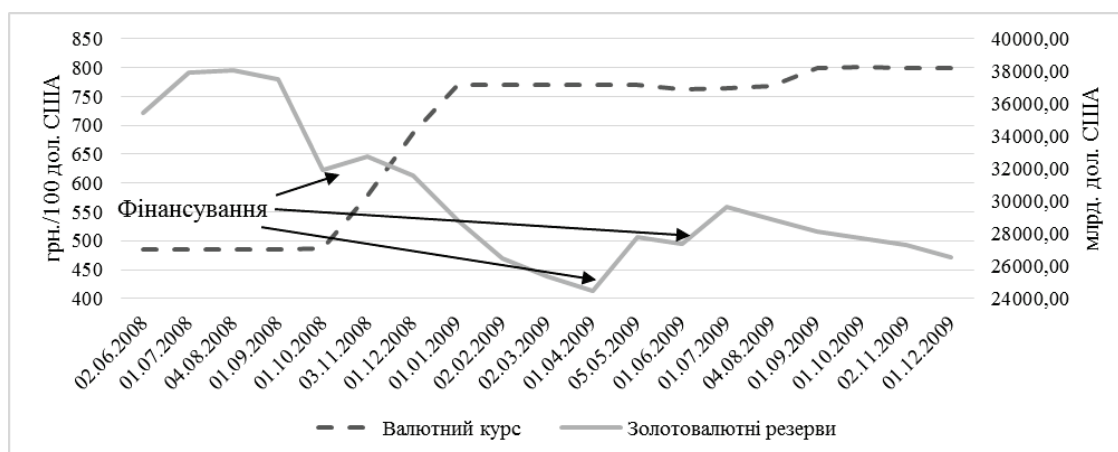


Рис. 1. Валютний курс і валютні резерви України за 2008–2009 рр.

Джерело: складено автором на основі [4, с. 33]

Якісним зрушенням розвитку національної валютної системи України став період з 2014 по 2016 р. Накопичені дисбаланси попередніх років та негнучкість валютного курсу у напрямку поступової девальвації суттєво виснажили валютні резерви (7,53 млрд. дол. США на кінець 2014 р.). У подальшому валютна політика НБУ щодо підтримки стабільності валютного курсу не вбачалась доцільною, і в лютому 2014 р. НБУ перейшов на плаваючий валютний курс.

МВФ узгодив надання позики Stand by обсягом 16,5 млрд. дол. США (10,976 млрд. СПЗ). У рамках цієї програми Україна отримала два транші обсягом 3 млрд. дол. США (2,058 млрд. СПЗ) та 1,3 млрд. дол. США (914,7 млн. СПЗ).

Оскільки влітку 2014 р. макроекономічні показники було значно відкореговано через розгортання в Україні масштабної економічної кризи, то 11 березня 2015 р. МВФ ухвалив заміну програми Stand by на нову чотирирічну програму «Механізм розширеного фінансування» (Extended Fund Facility). У Меморандумі «Про економічну та фінансову співпрацю» від 27 лютого 2015 р. (далі – Меморандум) уряд та НБУ висловили свою готовність до [5]:

- вдосконалення управління резервами;
- підтримки гнучкого валютного курсу;
- уникнення практики багатовалютних курсів;
- переходу до інфляційного таргетування;
- підвищення обсягів та ефективності управління золотовалютними резервами;
- відмови від упровадження обмежень на валютному ринку.

Важливою зміною в управлінні валютними резервами є перегляд МВФ їх функціонального призначення. До 2015 р. МВФ визначив п'ять основних причин підтримки валютних резервів, а саме:

- забезпечення довіри до національної валюти;
- подолання безладу на ринку;

- підтримка монетарної політики;
- забезпечення наступності між поколіннями;
- вплив на обмінні курси.

У рамках такої політики міжнародні резерви перестали розглядатися як винятковий важіль управління валютним курсом, а стали системним інструментом управління валютною позицією країни та її економічних суб'єктів в цілому.

Трансформація валютно-курсного режиму в напрямі плавання передбачає, що центральний банк може використовувати валютні інтервенції для зниження волатильності валютного курсу, але не для регулювання його рівня. При цьому підтримка стабільності обмінного курсу не повинна призводити до зменшення фінансової міцності економіки під час протистояння валютній кризі, тобто важливим є уникання як значного послаблення валютного курсу, так і істотного скорочення золотовалютних резервів

Варто зазначити, що НБУ, дотримуючись зобов'язань перед МВФ з 5 лютого 2015 р. щодо підвищення гнучкості курсу гривні, відмовився від проведення валютних інтервенцій із метою впливу на курсову динаміку, внаслідок чого обсяги валютних інтервенцій упродовж 2015 р. значно скоротились порівняно з попередніми періодами (рис. 2). При цьому гривня впродовж 2015 р. (із моменту підписання Меморандуму) знаходилась у валютному коридорі від 22,25 грн. на 01.08.15 до 25,65 грн. за 1 дол. США на 01.01.2016.

Перейшовши до політики гнучкого курсу національної валюти, регулятор вирівняв офіційний курс із курсом, який формується на міжбанківському ринку, таким чином, що «курс визначався на основі попиту і пропозиції». Тобто відбулось скасування НБУ системи двох паралельних валютних курсів та зниження можливості спекулювати на різницях курсів між валютними сегментами, закрити канал чорного і корумпованого ринку, який утворився на стику між валютними резервами НБУ і валютним ринком.

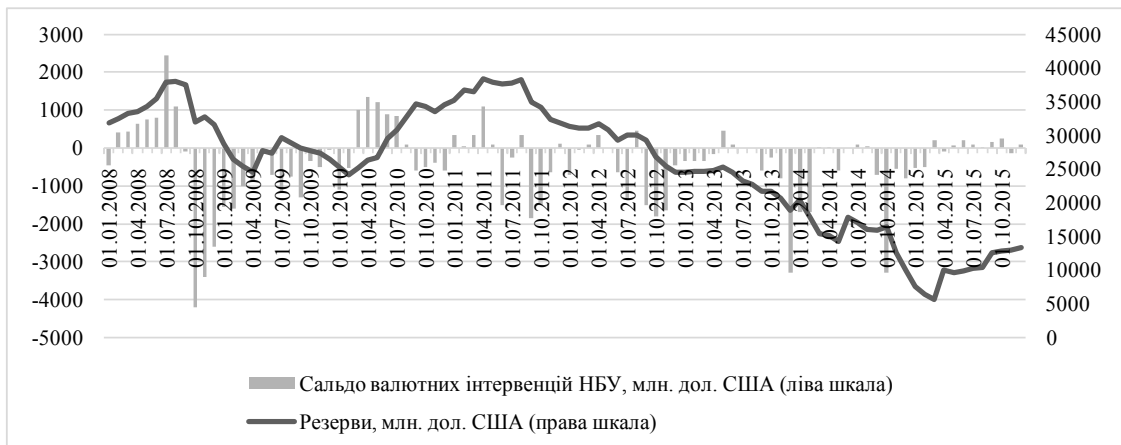


Рис. 2. Динаміка сальдо золотовалютних інтервенцій та ЗВР НБУ

Джерело: складено автором на основі [6]

Важливим елементом валютної системи є валютні обмеження. Варто зазначити, що гривня належать до частково конвертованих валют за рахунок приєднання України до статті VIII Статуту МВФ, за якою Україна за виняткових обставин може застосувати валютні обмеження. Практика використання валютних обмежень свідчить про їх застосування в період фінансових потрясінь. Протягом 2014–2016 рр. обмеження полягали у такому [6]:

- ліміт продажу валюти одній особі на день у розмірі 3 тис. грн. протягом 2015 р. із поступовим збільшенням ліміту до 6 тис. грн. та до 12 тис. грн. протягом 2016 р.;
- обов'язковий продаж валютної виручки експортерами протягом 90 днів у частці 50% (2012 р.), 100% з 08.2014, 75% – з 09.2014 та 65% – з 08.2015;
- зняття та переказ коштів в іноземній валюті за кордон за один день не може перевищувати 15 тис. грн. та 150 тис. грн. на місяць.

У цілому валютні обмеження звузили обсяг валютного ринку та сприяли зменшенню обсягу готівкового валютного ринку з 38,3 млрд. дол. США в 2013 р. до 13,3 млрд. дол. США в 2014 р. та 2,6 млрд. дол. США в 2015 р. [6], а тому тиск на валютний курс знизився.

Можемо визначити, що гнучке курсоутворення поряд з обмеженими валютними інтервенціями та жорсткими валютними обмеженнями забезпечили стабілізацію валютного ринку.

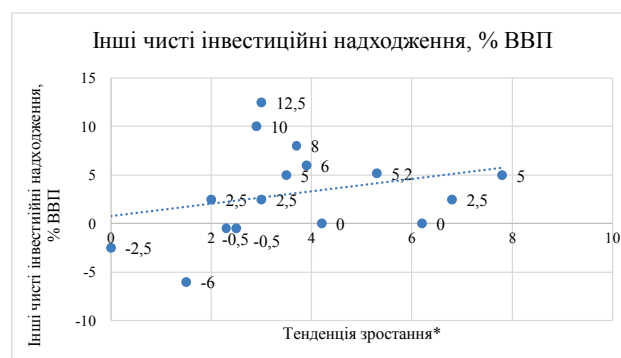
Важливим питанням є впровадження інфляційного таргетування. Україна заявила про досягнення п'ятивідсоткового рівня інфляції із трирічним перехідним періодом [7]. Проте такий орієнтир грошової політики, як інфляційне таргетування, на даному етапі валютної політики не є ефективним, що, на нашу думку, пов'язано з таким:

- розкручування інфляційної спіралі в цілому підкріплюється девальваційним складником. Так, девальвація протягом 2008–2009 рр. становила 59,4%, індекс споживчих цін (ІСЦ) – 39,7%; 2014–2015 рр. – 173%, ІСЦ – 66,7% [8]. Такий ріст інфляції пояснюється імпортозалежністю економіки України. Наприклад, рівень проміжного споживання імпорту деревообробної галузі, продуктів нафтопереробки, готових машин у 2012 р. сягав близько 90%. Окрім цього, інфляція підкріплюється цінами на енергоносії [8];
- значною часткою доларизації економіки, що обмежує управління грошовими агрегатами. Станом на початок 2016 р. частка доларових депозитів становить приблизно 50% [6];
- де-факто таргетуванням обмінного курсу, що пов'язано з неофіційною прив'язкою валютного курсу до долара США.

Обмеження руху капіталу, запроваджені впродовж 2014 р., проводились за рахунок перекриття

частини каналів, через які здійснювалось виведення іноземного капіталу. Насамперед це стосувалось обмежень операцій із цінними паперами (векселями, інвестиційними сертифікатами тощо), а також заборони виплачувати дивіденди на користь нерезидентів. Але виведення коштів продовжилось через інструменти торгового балансу. Хоча Україна не взяла зобов'язання щодо ліквідації обмежень руху капіталу, на нашу думку, необхідність поступового послаблення обмеження руху капіталу визначено таким:

- зовнішньоекономічною відкритістю економіки. Обсяги експорту та імпорту стабільно перевищують 100% ВВП із чіткою орієнтованістю на товари з низькою доданою вартістю;
- емпіричні дані свідчать, що лібералізація руху капіталу сприяє швидшому економічному розвитку, оскільки притік іноземного капіталу дає змогу фінансувати структурні дефіцити поточних рахунків (рис. 3).



*Інші чисті інвестиційні надходження – стаття, що не включає прями іноземні інвестиції та портфельні інвестиції (переважно це короткостроковий капітал, якому притаманна висока волатильність). Тенденція зростання визначається як середній ріст реального ВВП протягом 10 років після повної лібералізації. – Джерело: МВФ [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://www.imf.org/external/np/seminars/eng/2013/capitalflows/>

Рис. 3. Залежність між довгостроковим економічним зростанням (середні темпи та зміна обсягів потоку інвестицій з-за кордону у період рік до – рік після повної лібералізації)

Джерело: складено автором на основі [9]

Під час розгляду показника ефективності валютної політики як валютного курсу необхідно зазначити наявність певної стабілізації курсових коливань у період кредитування МВФ. Поповнення та використання НБУ золотовалютних резервів у контексті плаваючого курсоутворення найкраще згладжує валютні коливання. Крім того, співпраця України з МВФ значно пом'якшує низхідні коливання курсу за рахунок зменшення панічних настроїв населення та іноземних інвесторів (рис. 4).

Висновки з проведеного дослідження. Таким чином, активізація співпраці між Україною та МВФ щодо реформування національної еко-

номіки, у тому числі валютної системи, у цілому посилюється у кризовий та посткризовий період валютно-фінансового становища країни. Часте невиконання вимог Фонду в реформуванні економіки призводило до обмеження співробітництва лише технічною допомогою. При цьому політика реформування валютної політики є більш послідовною та обґрунтованою із залученням МВФ.

Діяльність НБУ свідчить, що регулятор здатен забезпечити курсову стабільність за рахунок валютних інтервенцій у короткостроковому періоді (2008–2009 рр.). Проте накопичені роками дисбаланси у валютній системі спочатку обмежили функціональне значення НБУ, а потім визначили доцільним зміну парадигми застосування валютної політики. Нині реформування валютної системи України у співпраці з МВФ пов'язане з лібералізацією валютних відносин за рахунок більш гнучкого валютно-курссового режиму, впровадження інфляційного таргетування грошової політики, вдосконалення управління золотовалютними резервами, зменшення валютних обмежень,

що вже продемонструвало свою ефективність, і, як наслідок, сформовано короткострокові передумови для подальшого розвитку валютної системи. Проте сьогоднішня стабілізація повинна бути закріплена глибокими реформами у валютній системі, що полягають у:

- поступовій лібералізації руху капіталу та поточних операцій із національною валютою;
- раціональному використанні валютної та грошової політики за забезпечення незалежності НБУ. Беручи до уваги аналізований період, валютна політика повинна ґрунтуватися з урахуванням девальваційних викликів;
- формуванні середньо- та довгострокової динаміки валютного курсу з метою підвищення довіри іноземних інвесторів до валютного середовища економіки України;
- формуванні комплексного таргету монетарної політики, що крім інфляційного таргетування враховуватиме потребу у валютно-курскових орієнтирах для забезпечення стабільності валютно-фінансової системи у середньостроковому періоді.

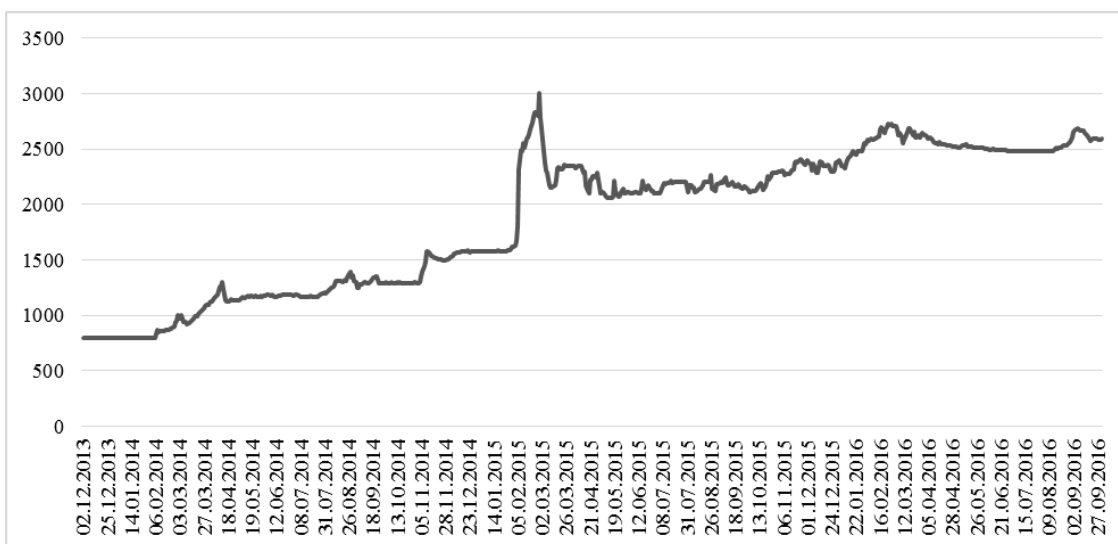


Рис. 4. Офіційний курс гривні щодо долара США, грн./100 дол. США за 2013–2016 рр.

Джерело: складено на основі [6]

БІБЛІОГРАФІЧНИЙ СПИСОК:

1. Річний звіт Міжнародного валютного фонду за 2016 р. [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.imf.org/external/pubs/ft/ar/2016/eng/index.htm>.
2. Історія співробітництва України та МВФ [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.minfin.gov.ua/news/mizhnarodne-spivrobitnictvo/mvf>.
3. Дзюблук О.В. Валютна політика : [підручник] / О.В. Дзюблук. – К. : Знання, 2007. – 422 с.
4. Юрчишин В. Сучасна валютна політика та особливості її реалізації в Україні / В. Юрчишин. – Київ : Заповіт, 2016. – 120 с.
5. Меморандум про економічну та фінансову політику між Україною та МВФ від 27.02.2015

- [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.imf.org/external/np/loi/2015/ukr/022715.pdf>.
6. Статистика НБУ [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <https://www.bank.gov.ua/control/uk/index>.
7. Гонtareва В. Україна досягне оптимального рівня інфляції 5% до 2019 року / В. Гонtareва [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <https://www.rbc.ua/rus/news/gontareva-ukraina-dostignet-optimalnogo-urovnya-1451382835.html>.
8. Офіційний сайт Державної служби статистики України [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.ukrstat.gov.ua/>.
9. Офіційний сайт Міжнародного валютного фонду [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <https://www.imf.org/external/np/seminars/eng/2013/capitalflows/>.