

ПЕРСПЕКТИВИ РОЗВИТКУ ФІНАНСОВО-КРЕДИТНОЇ СИСТЕМИ

Богдан АДАМИК, Андрій СКІРКА

ІНІТАЄЕАІНО² ДААЕ²САО² ААЕРОІТ ІТЕ²ОЕЕЕ
ІАО²ІАЕУІІАТ ААІЕО ОЕДА ІЕ
А ІТНОЕЕЕСІАЕЕ ІАД²ІА АЕТІТІ²ЕЕ

Розглянуто інструменти валютної політики, що активно застосовуються Національним банком для регулювання валютного ринку в Україні у посткризовий період. Здійснено аналіз доцільності проведення валютних інтервенцій для регулювання курсу національних грошей. Сформовано пропозиції щодо доцільності поетапного запровадження в Україні вільно плаваючого курсу національної валюти.

The instruments of currency policy, that actively used the National bank for adjusting of currency market in Ukraine in a post-crisis period are considered. The analysis of expedience of leadthrough of currency interventions is carried out for adjusting of exchange rate of national money. Suggestions are formed in relation to expedience of stage-by-stage introduction in Ukraine of freely floating currency national exchange rate.

Стабільність економічного розвитку та високі темпи економічного зростання значною мірою визначаються станом національних валютних відносин, які, в свою чергу, обумовлюються валютною політикою, що проводиться в країні. Валютна політика є важливою складовою економічної політики держави, вона виступає одним із невід'ємних елементів подолання кризових явищ в економіці. Будучи формою прояву грошової політики, вона справляє безпосередній вплив на такий важливий агрегатний компонент економіки будь-якої країни, як платіжний баланс, а через нього – на курс національної грошової одиниці. Реалізація валютної політики в напрямку формування сприятливої динаміки обмінного курсу національної валюти дає додатковий поштовх для прискорення економічного розвитку країни.

Вивченню валютної політики присвячені праці таких провідних вітчизняних і зарубіжних науковців: О. І. Береславської, А. С. Гальчинського, О. В. Дзюблюка, Л. М. Красавіної, Б. О. Лапчука, С. Фішера, Дж. Флемінга, М. Фрідмана та інших. Водночас, незважаючи на значні здобутки в дослідженні теоретичного обґрунтування суті, функцій та реалізації валютної політики центрального банку, дискусійними залишаються окремі аспекти щодо вибору оптимальної моделі курсоутворення в Україні в умовах посилення впливу процесів фінансової глобалізації на розвиток банківської системи держави.

Метою статті є з'ясування сутності, визначення особливостей формування та реалізації валютної політики НБУ в посткризовий період економіки України, а також пошук оптимальної системи курсоутворення національної валюти, що сприяло б фінансовій стабільності та економічному розвитку.

Необхідною умовою формування відкритої ринкової економіки є розбудова в нашій державі повноцінного валютного ринку та його ефективне регулювання. Важлива роль у цьому процесі належить механізму розроблення та ефективної реалізації адекватної валютної політики держави, що включає всі необхідні інструменти впливу на валютні відносини і є одним із найважливіших елементів підтримання макроекономічної і фінансової стабільності в країні, стимулювання економічного зростання та підвищення добробуту населення.

Останні події у світі демонструють важливість ефективної реалізації валютної політики, яка є важливим фактором здійснення впливу як на рівень внутрішніх цін, так і на загальний стан платіжного балансу країни, її конкурентоспроможність на зовнішніх ринках.

Більшість науковців визначають валютну політику як комплекс заходів у сфері валютних відносин, спрямованих на забезпечення стабільного функціонування національної валютної системи, забезпечення стабільності обмінного курсу національних грошей, сприяння збалансованості платіжного балансу країни.

На нашу думку, валютна політика – це комплекс правових, організаційних, економічних, адміністративних та інших заходів, інструментів і механізмів, які здійснюються державою у сфері валютних відносин відповідно до поточних і стратегічних цілей економічної політики держави, з метою забезпечення стабільності обмінного курсу національної валюти та збалансованості платіжного балансу країни.

Довгострокова валютна політика передбачає заходи, спрямовані на забезпечення макроекономічної стабільності та створення умов підвищення довіри внутрішньої економіки й іноземного бізнесу до національної валюти, стимулювання розвитку експорту, повернення в країну заробленої іноземної валюти тощо.

Процес реалізації валютної політики в Україні забезпечується Національним банком з використанням певної сукупності інструментів. Для того щоб формувати і проводити ефективну валютну політику, потрібно розрізняти й аналізувати інструменти, завдяки яким проводиться валютне регулювання.

Інструменти валютної політики – це певні операції і механізми, за допомогою яких центральний банк може впливати на поточні орієнтири валютної політики, що позначається на організації валютних відносин у країні. Інструменти є, власне кажучи, певними знаряддями центрального банку, за допомогою яких він впливає на стан валютного ринку в країні і діяльність економічних агентів щодо проведення ними операцій із валютними цінностями [4, с. 108].

Усі інструменти валютної політики, залежно від способів їхнього використання та особливостей впливу на валютні операції, можна умовно поділити на дві категорії: економічні та адміністративні (рис. 1).

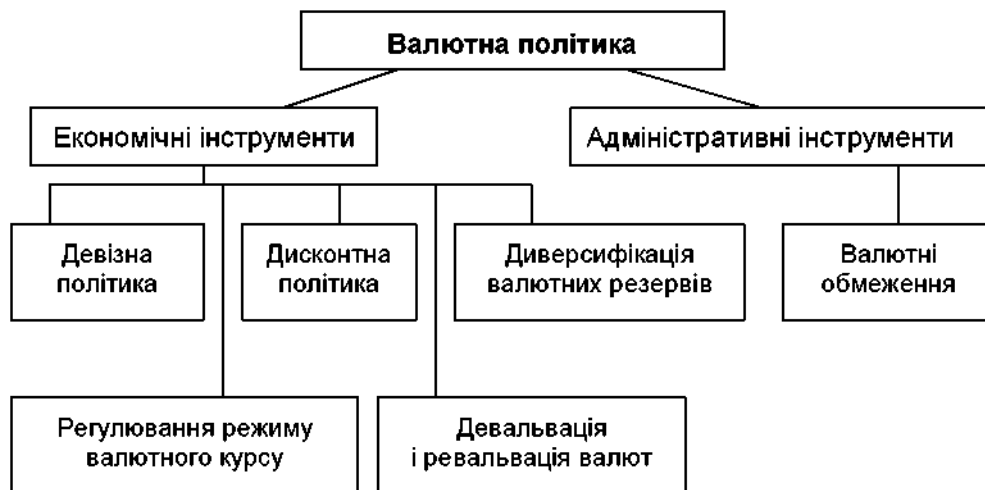


Рис. 1. Інструменти реалізації валютної політики [4, с. 109]

До економічних інструментів зараховують: девізну політику, дисконтну політику, диверсифікацію валютних резервів, регулювання режиму валютного курсу, девальвацію і ревальвацію валют. Основним адміністративним інструментом валютної політики держави є валютні обмеження.

Одним із найбільш дієвих інструментів валютного регулювання в Україні, на наш погляд, є девізна політика: регулювання валютного курсу національних грошей здійснюється шляхом купівлі-продажу центральним банком іноземної валюти. Основною формою реалізації девізної політики є валютні інтервенції, під якими слід розуміти втручання центрального банку в здійснення операцій на валютному ринку держави з метою впливу на обмінний курс національної валюти шляхом продажу чи купівлі іноземної валюти [6].

Забезпечення підтримання стабільності обмінного курсу національної валюти відбувається таким чином: за умов надлишкової пропозиції іноземної валюти центральний банк її скуповує, щоб не допустити необґрунтованого зміцнення національної валюти, і навпаки, коли надходжень валютних коштів на внутрішній ринок недостатньо – центральний банк продає іноземну валюту, щоб не допустити зниження обмінного курсу національних грошей.

Враховуючи те, що валютні інтервенції протягом останніх років залишались основним дієвим інструментом реалізації валютної політики в Україні, розглянемо їх детальніше. Головними цілями проведення валютних інтервенцій є:

- підтримання на певному рівні курсу національної грошової одиниці;
- врівноваження попиту і пропозиції на іноземну валюту;
- підтримання курсу національної валюти на штучно заниженому рівні для стимулювання збільшення обсягів експорту і підтримання конкурентоспроможності на зовнішніх ринках

Залежно від впливу на динаміку внутрішніх економічних процесів валютні інтервенції центрального банку поділяють на два основних види:

- нестерилізовані (звичайні);
- стерилізовані (нейтралізуючі).

Нестерилізовані валютні інтервенції – це ті інтервенції, за яких зміна валютних резервів центрального банку призводить до зміни грошової маси в країні. Стерилізовані валютні інтервенції – це ті, за яких зміна іноземних активів центрального банку компенсується відповідною зміною його внутрішніх активів [7, с. 332].

Валютні інтервенції передбачають використання регулятором таких основних джерел: офіційних золотовалютних резервів країни; продажу цінних паперів, розміщених в іноземній валюті; короткострокових взаємних кредитів за міжбанківськими угодами «своп» [10].

До офіційних золотовалютних резервів зазвичай зараховують офіційні запаси іноземної валюти, що перебувають у центральному банку, в банківських установах інших країн та міжнародних валютно-кредитних організаціях. Вони є основним джерелом коштів для проведення валютних інтервенцій. Зміна їхніх обсягів може відображати масштаби та можливості державного втручання (через центральний банк) у процес формування обмінних курсів на валютному ринку [7, с. 331–332].

Розбудовуючи власну валютно-фінансову систему, Україна була змушена формувати свої перші міжнародні резерви за рахунок зовнішніх запозичень (траншеві кредити МВФ, кредити за програмою stand-by), які тривалий час стабілізували і продовжують стабілізувати курсову динаміку гривні та внутрішніх цін. Динаміку золотовалютних резервів та інтервенцій НБУ в посткризовий період проілюстровано на рис. 2.

Можна зробити висновок, що міжнародні резерви мають тенденцію до зниження, оскільки впродовж 2010–2011 рр. вони скоротилися на 2,8 млрд. дол. США, або на 8,1%. З другого кварталу 2011 р. обсяг резервів поступово знижується, і в першому кварталі 2012 р. він становить 31,1 млрд. дол. США, що на 5,3 млрд. дол. США, або на 14,5% менше за аналогічний період попереднього року [8]. Скорочення золотовалютних резервів пояснюється фінансуванням від'ємного сальдо платіжного балансу та від'ємними інтервенціями, які проводив НБУ наприкінці 2011 р. і на початку 2012 р.

Для стабілізації обмінного курсу гривні Національний банк України продовжував регулярне проведення інтервенцій, як із продажу, так із купівлі іноземної валют. Максимального від'ємного значення сальдо валютних інтервенцій набуло у II і III кварталах 2011 р., оскільки обсяги попиту на іноземну валюту переважали обсяги її пропозиції. Сальдо інтервенцій НБУ загалом у 2011 р. було від'ємним і становило 3,7 млрд. дол. США. Активні дії НБУ сприяли зменшенню чистого попиту на готівковому валютному ринку – до 0,7 млрд. дол. США в грудні порівняно з 2,1 у вересні 2011 р. У першому кварталі 2012 р. сальдо інтервенцій становило 152,5 млн. дол. США, що менше на 92,2 млн. дол. США за аналогічний період 2011 р.

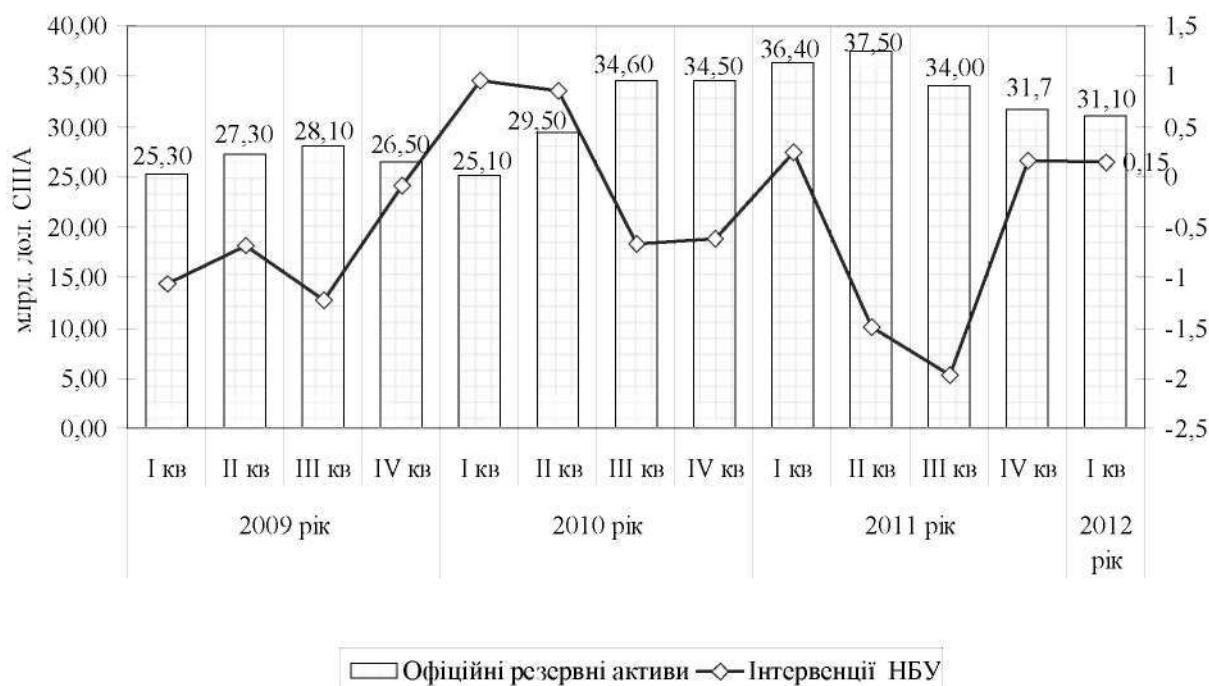


Рис. 2. Офіційні резервні активи та інтервенції Національного банку України на валютному ринку України (сальдо) у доларовому еквіваленті [11]

Сучасні економісти висувають ряд аргументів проти застосування інтервенцій в регулюванні валютного курсу. Ключовою позицією при цьому є теза про те, що втручання органів влади в процеси ринкового курсоутворення призводять до спотворення реальної ситуації на валютному ринку і вводять в оману громадськість щодо цілей грошово-кредитної державної політики. В довгостроковій перспективі інтервенції справляють незначний вплив на валютний курс, при цьому замінюючи більш важливі заходи економічної політики уряду. Крім цього, проведення інтервенцій у високорозвинутих країнах є більш ефективним, ніж у країнах, що розвиваються.

Більшість центральних банків спростовують ці аргументи, але вони визнають, що інтервенції є доволі простою і легкою альтернативою застосування складних інструментів валютного регулювання, дієвість яких спрогнозувати вкрай складно. Шляхом застосування валютних інтервенцій можна вирішити лише короткострокові завдання валютної політики, зокрема у короткостроковому періоді стабілізувати обмінний курс національних грошей.

Крім цього, розміри валютних інтервенцій прямо залежать від розмірів міжнародних резервів, тому надлишкове їх використання практично «вимиває» золотовалютні резерви держави. Як відомо, в Україні існує боргова залежність від МВФ. Згідно з офіційними даними, в 2012 р. Україна має погасити зовнішні борги на суму 56,8 млрд. дол. США. Це рекордна сума порівняно з попередніми роками. У 2011 р. сума погашення зовнішніх боргів становила 53,7 млрд. дол. США [8]. Із загальної суми боргів державні борги становлять 7,3 млрд. дол. США. На їхнє погашення НБУ доведеться витратити саме золотовалютні резерви або залучати нові борги, тобто здійснювати рефінансування державного боргу. За інформацією УНІАН, НБУ планує витратити 8,473 млрд. дол. міжнародних валютних резервів упродовж подальших 12 місяців для забезпечення виплат в іноземній валюті [5]. Тому, на нашу думку, НБУ потрібно здійснювати заходи щодо переходу до більш гнучкого (ринкового) обмінного курсу. Політика неринкового (регульованого) курсу призводить до зовнішньоторговельних дисбалансів, поступово починає накопичуватись торговельний дефіцит і «вимиваються» золотовалютні резерви.

Проте забезпечення стабільності й довіри до курсу гривні не може бути лише внаслідок валютних інтервенцій НБУ. В процесі реалізації валютної політики важливим напрямом є підтримання рівноваги платіжного балансу. Динаміку платіжного балансу зображено на рис. 3.

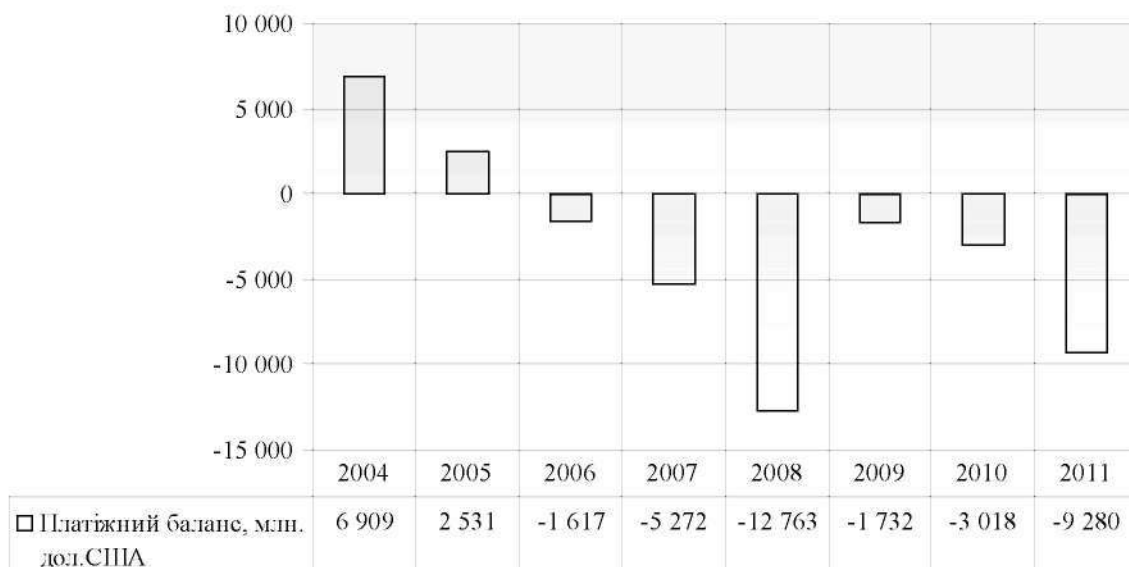


Рис. 3. Платіжний баланс України, 2004–2011 рр. [11]

Враховуючи несприятливу динаміку світових цін на основні групи товарів, боргову кризу в США та ЄС, платіжний баланс України залишається від'ємним. Як бачимо, дефіцит поточного рахунку платіжного балансу в 2011 р. становив 9280 млн. дол. США, що на 6262 млн. дол. більше, ніж у попередньому році. Головними чинниками такого збільшення дефіциту стали: зростання вартісних обсягів імпорту енергоносіїв (на 8,8 млрд. дол. порівняно з 2010 р.); розширення внутрішнього попиту, пов'язане з реалізацією інвестиційних проектів і оновленням основних фондів вітчизняних підприємств (у результаті імпорту продукції машинобудування зріс на 7,3 млрд. дол. порівняно з 2010 р.); погіршення в другому півріччі зовнішньої кон'юнктури на світових товарних ринках. Чистий приплив іноземних інвестицій в Україну в 2011 р. збільшився на 1,2 млрд. дол., або на 20,68% порівняно з 2010 р., і становить 7,0 млрд. дол. Майже 80% надходжень було спрямовано до реального сектору економіки [8].

Як відомо, на стабільність курсу гривні також істотно впливає рівень фінансової доларизації – чим він вищий, тим гірше національна валюта виконує функції грошей на внутрішньому ринку [1]. Динаміку депозитів та рівня доларизації наведено у табл. 1.

Таблиця 1

Динаміка депозитів та рівня доларизації в банківській системі України [3]

Період	Усього (млн. грн.)	Депозити				Рівень доларизації за методикою МВФ (депозити / М2)
		у національній валюті		в іноземній валюті		
		млн. грн.	%	млн. грн.	%	
2005 р.	134 754	87 769	65,1	46 985	34,8	24,3
2006 р.	185 917	115 102	61,9	70 814	38,0	27,2
2007 р.	283 875	192 297	67,7	91 577	32,2	23,4
2008 р.	359 740	201 835	56,1	157 905	43,8	30,8
2009 р.	334 953	173 091	51,6	161 862	48,3	33,3
2010 р.	416 650	239 302	57,4	177 348	42,5	29,7
2011 р.	491 756	280 440	57,0	211 316	42,9	31,0
січень 2012 р.	491 503	278 957	56,7	212 546	43,2	31,6
лютий 2012 р.	495 108	279 367	56,4	215 741	43,5	31,9

Доларизацію економіки за методикою МВФ визначають на підставі співвідношення депозитів у іноземній валюті до грошової маси (М2). Цей показник не повинен перевищувати 30%. Як бачимо, схильність населення до накопичення коштів у іноземній валюті створює передумови для високого рівня доларизації економіки загалом і банківської системи зокрема. Аналіз інформації, наведеної у табл. 1, показує, що в 2011 р. частка депозитів у іноземній валюті залишалася високою і дорівнювала 42,9%. У лютому 2012 р. частка депозитів у національній валюті зменшилась на 0,6%. У 2011 р. та у січні-лютому 2012 р. показник рівня доларизації перевищив 30%, відбувається зниження довіри до гривні через економічні та політичні ризики осені 2012 р.

Сьогодні в економіці України триває процес зростання доларизації, що ускладнює проведення ефективної валютної та грошово-кредитної політики у зв'язку з тим, що доларизація:

- впливає на темпи інфляції, оскільки іноземна валюта бере участь у процесі обігу, ціноутворення та нагромадження;

- обмежує можливості інвестиційного процесу, переносячи доходи населення і суб'єктів господарювання у сферу валютних операцій;

- штучно знецінює і деформує структуру обігу національних грошей, створюючи потенційно відкладений попит на національну валюту, що є фактором, який спричиняє інфляцію, гривня втрачає функцію засобу нагромадження.

Головним чинником відновлення довіри до гривні, на нашу думку, є поступове переведення гривні в режим повної конвертованості, тобто вільного обміну на іноземні валюти. Потрібно домогтися такої ситуації, коли гривня стане валютою, яка необмежено й вільно обмінюється за поточними, капітальними та інвестиційними операціями. Потрібно здійснити ефективні структурні реформи, які забезпечать економічне зростання та підвищення добробуту населення.

Водночас необхідно наголосити, що значні масштаби доларизації економіки України несуть у собі серйозні загрози для національної грошової системи не так через ризики, яких сьогодні зазнає обіг долара як провідної світової валюти, як через обмеження можливостей повноцінного монетарного регулювання економіки, що виникають за умов паралельного перебування в обігу на рівні з національною грошовою одиницею іноземної валюти. З огляду на це доларизація економіки України як результат фінансової глобалізації є явищем більшою мірою негативним, хоч і цілком об'єктивним [13].

Диверсифікація валютних резервів – це інструмент валютної політики центрального банку, що полягає у регулюванні структури офіційних валютних резервів країни шляхом включення до їх складу іноземних валют різних країн [4, с. 120].

Основними цілями диверсифікації офіційних резервів є:

- захист від валютного ризику, тобто ризику знецінення валютних резервів унаслідок коливання обмінних курсів різних валют;

- забезпечення міжнародних розрахунків, включаючи і розрахунки за зовнішньою заборгованістю країни;

- проведення політики валютних інтервенцій на ринку, для чого у складі резервів мають бути належні обсяги необхідних видів іноземних валют.

Практичний механізм застосування цього інструмента передбачає, як правило, продаж нестабільних валют і купівлю більш стійких, а також валют, необхідних для проведення міжнародних розрахунків та інтервенцій. Хоча офіційні резерви країн складаються з іноземних валют та золота, їхнім головним компонентом є одна з провідних іноземних валют, яка виконує роль резервної. Сьогодні такою валютою у більшості країн залишається долар США [7, с. 339].

Попри відсутність розгорнутої інформації про структуру офіційних валютних резервів України (вона надається тільки в загальних цифрах), науковці все ж оцінюють її склад і висловлюють власні прогнози. У щорічному звіті НБУ за 2010 р. частка доларів у структурі золотовалютних резервів (далі ЗВР) становила 56,5%; євро – 27,7; англійський фунт, швейцарський франк, австралійський долар та інші валюти – 15,8 [14].

За 2011 р., згідно з опублікованими даними, Національний банк купив усього 285,7 млн. дол., продав 13,616 млрд. дол. За цей же період НБУ поповнив свої ЗВР на 3,007 млрд. євро, продав 30 млн. євро. Таким чином, на кінець 2011 р. частка доларів знизилася на 19,5%, а частка євро зросла

до 33,3%. Частка інших валют у структурі ЗВР за рік зросла з 15,8% до 29,2%. [16]. На нашу думку, таке збільшення інших валют у структурі дасть змогу НБУ не залежати від коливань однієї валюти.

Згідно з чинним законодавством в Україні пріоритетною метою грошово-кредитної політики залишається підтримання стабільності національної грошової одиниці [14].

Регулювання режиму валютного курсу – це інструмент валютної політики, який передбачає спрямованість діяльності центрального банку на встановлення порядку визначення і зміни обмінного курсу національної валюти стосовно іноземних валют.

Відсутність гнучкості в курсоутворенні гривні протягом тривалого часу та необхідність переходу до неї є однією з основних вимог МВФ щодо надання наступного фінансового траншу. З огляду на це, на нашу думку, Україні потрібно застосовувати режим плаваючого, вільного курсоутворення, але передумовою цього повинно стати збільшення розвитку та кредитування реального сектору економіки, оскільки завдяки цьому не було б такого дефіциту платіжного балансу і гривня стала б вільноконвертованою валютою, і саме це підвищило б економічне зростання в державі.

Наступним інструментом валютної політики, що доволі активно застосовуються для регулювання валютного ринку в Україні, є валютні обмеження.

Валютні обмеження – це сукупність регулятивних заходів, які передбачають встановлення законодавчих або нормативних правил щодо заборони, лімітування і регламентації операцій резидентів і нерезидентів із валютою та валютними цінностями [4, с. 366].

Валютні обмеження є складовою частиною валютного контролю, який передбачає також заходи держави з нагляду, реєстрації, статистичного обліку валютних операцій. Валютні обмеження закріплюються валютним законодавством, яке є підставою для постанов і директив з конкретних питань і проблем.

Валютні обмеження як різновид валютної політики ставлять цілі вирівнювання платіжного балансу, підтримання валютного курсу, концентрації валютних цінностей в руках держави для вирішення поточних і стратегічних завдань [9, с. 87].

Валютні обмеження є одним із найважливіших інструментів реалізації валютної політики держави. Вони можуть, зокрема, включати такі напрями адміністративного регулювання валютних відносин: формування нормативно-правової бази роботи валютного ринку; регламентацію окремих видів валютних операцій; валютні блокади [4, с. 368].

Конкретний перелік і обсяг запроваджуваних заходів щодо регламентації валютних операцій залежать від економічної ситуації в країні, розвитку зовнішньоекономічної сфери, ступеня інтегрованості національної економіки у світову економічну систему, стабільності ситуації на внутрішньому валютному ринку країни. Звідси спрямованість валютних обмежень, що запроваджуються урядом і центральним банком країни, може змінюватися від більш жорсткої до ліберальнішої форми регламентації операцій з валютними цінностями і навпаки [4, с. 133].

Систему валютних обмежень, які діють в Україні, можна поділити на кілька груп, а саме: обмеження, пов'язані із правом володіння, розпорядження і користування резидентами та нерезидентами валютними цінностями на території України та за її межами (окремо для кожного елемента валютних цінностей), обмеження операцій з іноземним капіталом, обмеження у банківській сфері, а також ті, що поширюються на фінансові установи, та інші, які потребують лібералізації [15, с. 8].

Одним із видів валютних обмежень, прийнятих у після кризовий період, є обмеження на купівлю-продаж готівкової іноземної валюти. НБУ у вересні 2010 р. вніс зміни до «Інструкції про порядок організації та здійснення валютно-обмінних операцій на території України», згідно з якими банк (фінансова установа) має право здійснювати операції з обміну готівкової іноземної валюти, що не перевищують 50000 гривень, за умови пред'явлення документа, що посвідчує особу. Працівник банку зобов'язаний зазначити прізвище, ім'я та по батькові (за наявності) особи, яка здійснює валютно-обмінну операцію, у довідках та квитанціях. Працівник банку (фінансової установи) зобов'язаний забезпечити зберігання копій сторінок документа, що посвідчує особу, які містять дані, на підставі яких здійснено ідентифікацію особи, у документах дня [12].

На нашу думку, наслідки запровадження такої вимоги мають два аспекти: позитивний і негативний. За допомогою застосування ідентифікації клієнта при здійсненні валютообмінних операцій НБУ зменшив попит на іноземну валюту в 5 разів, але тим самим «підірвав» довіру до гривні, оскільки

населення суттєво збільшило обмін валюти у так званих «мінйіл», або ж навіть через соціальні мережі. Крім того, ідентифікація клієнта з обов'язковою ксерокопією паспортних даних при обміні невеликих сум створює суттєві незручності для багатьох груп громадян (туристи, студенти тощо). На наш погляд, при обміні валюти на суму, що не перевищує 1000 грн., цілком достатньо ідентифікувати клієнта банку за пред'явленням будь-якого документа (студентський квиток, посвідчення водія тощо), а не виключно паспорта, і без ксерокопіювання паспортних даних клієнта.

Провівши аналіз реалізації валютної політики в останні роки, можемо зазначити, що волатильність валютних курсів у посткризовий період створює несприятливі умови для поживлення міжнародних економічних процесів й уповільнює світове економічне зростання. З огляду на слабкість економіки США та загострення боргової кризи у єврозоні, посилюються ризики для світового економічного зростання та фінансової стабільності загалом. В умовах нагнітання світової економічної кризи саме валютна політика стає одним із найголовніших інструментів державного регулювання економіки.

Україна сьогодні майже не представлена на міжнародних валютних ринках. Фундаментальною причиною цього є слабкість національної економіки. На сучасному етапі розвитку української економіки національна валютна політика має бути спрямована на поетапний перехід до фактичного застосування режиму плаваючого курсу, оскільки саме це є вимогою МВФ щодо надання наступного фінансового кредиту Україні; паралельним запровадженням таргетування інфляції як основного орієнтира монетарної політики. На нашу думку, довіру до гривні можна збільшити саме через забезпечення стійкого економічного зростання в державі та досягнення вільної конвертованості валюти, а це, в свою чергу, має досягатися економічним зростанням у реальному секторі економіки.

Література

1. Береславська О. Актуальні проблеми курсової політики України / О. Береславська // Вісник НБУ. – 2010. – № 2 (168). – С. 16–20.
2. Береславська О. Курсова політика в Україні: тенденції та перспективи / О. Береславська // Вісник НБУ. – 2011. – № 2 – С. 10–15.
3. Бюлетень Національного банку України. – 2012. – № 4 (229) [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.bank.gov.ua/doccatalog/document?id=111220>
4. Дзюблюк О. В. Валютна політика : підруч. / О. В. Дзюблюк. – К. : Знання, 2007. – 422 с.
5. Економічна правда. «НБУ витратить майже чверть своїх резервів, щоб роздати борги» [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.epravda.com.ua/news/2012/04/20/321917/>
6. Єпіфанова М. А. Інструменти валютного регулювання: сутність, класифікація, характеристика, 2010 [Електронний ресурс] / М. А. Єпіфанова. – Режим доступу : www.nbuv.gov.ua/portal/Soc_Gum/VUABS/2010_2/29_01_03.pdf
7. Журавка Ф. О. Механізм реалізації валютної політики в Україні : дисертац. [Електронний ресурс] / Ф. О. Журавка. – Суми : ДВНЗ «УАБС НБУ», 2009. – 418 с. – Режим доступу : dspace.uabs.edu.ua/bitstream/123456789/3482/1/zhuravka_doctor.pdf
8. Монетарний огляд за 2011 рік [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.bank.gov.ua/doccatalog/document?id=104460>
9. Боринець С. Я. Міжнародні валютно-фінансові відносини : підруч. / С. Я. Моринець. – К. : Знання, 2004.
10. Шпенюк О. Валютні інтервенції як інструмент валютно-курсної політики [Електронний ресурс] / О. Шпенюк // Економіст. – 2011. – № 1. – Режим доступу : http://www.nbuv.gov.ua/portal/Soc_Gum/Ekonomist/2011_1/66-69.pdf
11. Офіційний сайт Національного банку України [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.bank.gov.ua>