

**Т. Г. Савченко, М. А. Єпіфанова**

**ОЦІНКА ЕФЕКТИВНОСТІ ІНСТРУМЕНТІВ ВАЛЮТНОГО  
РЕГУЛЮВАННЯ В УКРАЇНІ**

*У статті подано результати дослідження ефективності застосування Національним банком України основних економічних та адміністративних інструментів валютного регулювання. Також наведено узагальнену оцінку ефективності зазначених інструментів на основі порівняльного аналізу цільових та фактичних параметрів розвитку валютного ринку України.*

**Ключові слова:** *ефективність валютного регулювання, економічні інструменти валютного регулювання, адміністративні інструменти валютного регулювання.*

**T. Savchenko, M. Yepifanova**

**EVALUATION OF EFFICIENCY OF THE INSTRUMENTS OF CURRENCY  
REGULATION IN UKRAINE**

*The article offers the results of the study of efficiency of the main economic and administrative instruments of currency regulation used by the National Bank of Ukraine. It also gives the general estimation of the efficiency of the mentioned instruments on the basis of comparative analysis of target parameters and factual parameters in the development of the currency market of Ukraine.*

**Key words:** *efficiency of currency regulation, economic instruments of currency regulation, administrative instruments of currency regulation.*

**Постановка проблеми.** Одним із основних принципів використання інструментів валютного регулювання є принцип «ефективності», який слугує для оцінки економічного ефекту застосування зазначених інструментів та характеризує рівень відповідності результатів їх застосування цілям валютної політики. Таким чином, ефективність інструментів валютного регулювання виступає інтегральною характеристикою їх дієвості та потребує окремого дослідження на основі фактичних даних.

**Аналіз останніх досліджень.** Проблемою оцінки ефективності інструментів валютного регулювання займаються вітчизняні та закордонні науковці [4; 1; 9; 5], а також практики Національного банку України [15; 6]. Перші переважно фокусуються на дослідженні теоретичних аспектів застосування інструментів валютного регулювання: досліджують їх сутність, проводять класифікацію, вивчають закордонний досвід. Фахівці НБУ концентруються на вивченні переваг та недоліків застосування окремих інструментів валютного регулювання у конкретних умовах розвитку валютного ринку України.

**Невирішені раніше аспекти проблеми.** У наукових публікаціях досліджуються переважно теоретичні аспекти застосування інструментів валютного регулювання або наводиться ретроспективний аналіз їх застосування. Однак, у зв'язку із розвитком світової фінансової кризи та її негативними наслідками для України умови застосування інструментів валютного регулювання суттєво змінились. Таким чином, актуалізується проблема дослідження ефективності застосування інструментів валютного регулювання в посткризових умовах.

**Мета статті.** Дослідити ефективність застосування Національним банком України основних економічних та адміністративних інструментів валютного регулювання, а також провести узагальнену оцінку ефективності зазначених інструментів на основі порівняльного аналізу цільових та фактичних параметрів розвитку валютного ринку України.

**Виклад основного матеріалу.** Спочатку проведемо оцінку загальної ефективності інструментів валютного регулювання шляхом порівняння задекларованих у основних засадах грошово-кредитної політики (далі Основні засади) цілей щодо валютного курсу та інших аспектів валютних відносин із фактично досягнутими результатами. Основні засади розробляються радою НБУ на щорічній основі та містять цільові орієнтири, що визначають спрямування грошово-кредитної політики НБУ.

Проаналізуємо зміст Основних засад у 2005–2010 роках в аспекті визначення цільових орієнтирів розвитку валютного ринку України. Основним орієнтиром протягом більшості періодів (крім 2010 року) виступало значення обмінного курсу гривні до долара США. У якості допоміжного орієнтиру використовувались золотовалютні резерви НБУ. Динаміка останнього показника жорстко не фіксувалась, однак визначався бажаний напрямок змін та обсяг резервів у порівнянні із фінансуванням імпорту. Оцінка загальної ефективності інструментів валютного регулювання шляхом порівняння задекларованих у основних засадах грошово-кредитної політики показників із їх фактичними значеннями наведено у таблиці 1.

Як видно із показників що наведені у таблиці, фактичний обмінний курс був у межах планових значень лише протягом 2006-2007 років. Причому він знаходився біля нижньої межі коридору.

Протягом перших чотирьох місяців 2005 року відбулось різке укріплення національної валюти на 5%, що призвело до відхилення середньорічного значення від нижньої межі планового коридору на 2,3 %. Протягом жовтня – грудня 2008 року гривня по відношенню до долара США девальвувала на 58,4 %, однак тенденція щодо несуттєвої ревальвації національної валюти протягом трьох перших кварталів 2008 року нівелювала обвальну девальвацію у четвертому кварталі: відхилення середньорічного значення від верхньої межі планового коридору лише склало лише 0,3 %. За результатами 2009 року відхилення фактичного середньорічного значення від верхньої межі планового коридору становило вже 53 %.

Таблиця 1. Загальна ефективність інструментів валютного регулювання у 2005-2010 роках.

Показники	2005	2006	2007	2008	2009	I півріччя 2010
Планові показники визначені у «Основних засадах грошово-кредитної політики»						
Офіційний курс гривні до долара США, середній за період	5,27 – 5,31	5,0-5,20	4,95-5,25	4,95-5,25	4,61-5,09	-
Офіційні резервні активи, на кінець періоду млн. дол. США	збільшення	збільшення	-	збільшення	підтримка на достатньому рівні	підтримка на безпечному рівні
Фактичні показники						
Офіційний курс гривні до долара США, середній за період	5,15	5,05	5,05	5,27	7,79	7,96
Відхилення від ближньої граничної межі встановленого планового значення, %	-2,3	у межах планового рівня	у межах планового рівня	+0,3	+53	-
Офіційні резервні активи, на кінець періоду млн. дол. США	19 391	22 358	32 479	31 543	26 505	29 523
Офіційні резервні активи, на кінець періоду в місяцях імпорту	4,4	3,7	3,9	6,7	4,9	4,9
Річні темпи росту офіційних резервних активів, %	199,6	115,3	145,3	97,1	84,0	111,4

Джерела: Основні засади грошово-кредитної політики на 2005-2010 роки; статичні дані на офіційному сайті НБУ [7]

У досліджуваному періоді збільшення офіційних резервних активів відбувався у 2005-2007 роках та за результатами першого півріччя 2010 року. За результатами 2008 та 2009 років відбулось зменшення офіційних резервів на 2,9 та 16 п. п. відповідно.

Далі проаналізуємо ефективність застосування окремих інструментів валютного регулювання та їх груп. Найбільший вплив на параметри валютного ринку України мають економічні та адміністративні інструменти прямого впливу. Поділ інструментів регулювання економічних відносин на економічні та адміністративні є загальновизнаним та обумовлюється природою регулятивного впливу на економічні процеси.

До складу основних економічних інструментів валютної політики центрального банку належать: регулювання режиму валютного курсу, девальвація і ревальвація валют, диверсифікація валютних резервів, девізна політика. Спочатку розглянемо практичні аспекти регулювання режиму валютного курсу. За результатами вивчення Основних засадах можна зробити висновок що головним орієнтиром грошово-кредитної політики, протягом 2005-2010 років, Національний банк вважає індекс споживчих цін. Регулювання обмінного курсу спрямовувалось на підтримання цінової і фінансової стабільності. Вплив НБУ на динаміку обмінного курсу підпорядковувался завданням підтримки цінової і фінансової стабільності. Крім того, у кожному із досліджуваних періодів Національний банк декларував необхідність подальшої лібералізації валютних відносин, зокрема, збільшення гнучкості режиму валютного курсу.

Зокрема, у «Основних засадах грошово-кредитної політики на 2010 рік» зазначається, що НБУ застосовуватиме режим гнучкого обмінного курсу, який відобразить співвідношення попиту та пропозиції на валютному ринку України. Застосування гнучких механізмів курсоутворення призведе до поступової втрати обмінним курсом статусу якоря грошово-кредитної політики, а курсова динаміка підпорядковуватиметься завданням нівелювання зовнішніх ризиків стабільності грошової одиниці. Однак, реалізація таких підходів не виключає здійснення НБУ заходів щодо згладжування різких курсових коливань. Національний банк намагається поряд із лібералізацією режиму курсоутворення підсилити регулятивний вплив на валютний ринок у напрямку стимулювання суб'єктів економічних відносин до підвищення

ефективності управління валютними ризиками та забезпечення транспарентності функціонування валютного ринку.

Крім того, протягом 2010 року НБУ планує забезпечити прогнозований характер динаміки зовнішньої вартості національної валюти за рахунок: удосконалення комплексної системи моніторингу валютних ризиків та недопущення формування дисбалансів; збалансування валютних активів та пасивів банківської системи; приведення зобов'язань населення в іноземній валюті у відповідність до їх валютних доходів; послідовного і системного здійснення заходів з подальшої лібералізації валютного ринку на основі чітко визначених принципів, підходів та етапності; вжиття заходів, спрямованих на зниження рівня доларизації економіки.

Девальвація, як інструмент валютного регулювання, майже не застосовується в Україні. Фактичні тренди щодо девальвації гривні формуються у наслідок об'єктивних тенденцій, що складаються у сфері зовнішньоекономічної діяльності резидентів України та зовнішніх шоків. У свою чергу, НБУ переважно намагається згладжувати вплив зазначених тенденцій для забезпечення поступальної та прогнозованої девальвації валютних курсів.

Ревальвація, як інструмент валютного регулювання, застосовувалась НБУ навесні 2005 та 2008 років. Дані процеси переважно обумовлювались впливом зовнішніх факторів, що визначали структуру та динаміку платіжного балансу країни. Таким чином, девальвація або ревальвація не є повноцінними інструментами валютного регулювання в Україні. Національний банк не має достатніх ресурсів для практичної реалізації ринковими методами (незалежно від дії зовнішніх факторів) стратегічної політики щодо девальвації чи ревальвації національної валюти.

Диверсифікація валютних резервів, як інструмент валютної політики НБУ, спрямований на захист від валютного ризику офіційних резервів держави. Дані резерви необхідні для здійснення міжнародних розрахунків та проведення валютних інтервенцій. Таким чином, даний інструмент відіграє пасивну роль

(безпосередньо майже не впливає на параметри валютного ринку України), а переважно використовується як допоміжний інструмент, що забезпечує ефективність інших інструментів валютного регулювання (перш за все валютних інтервенцій).

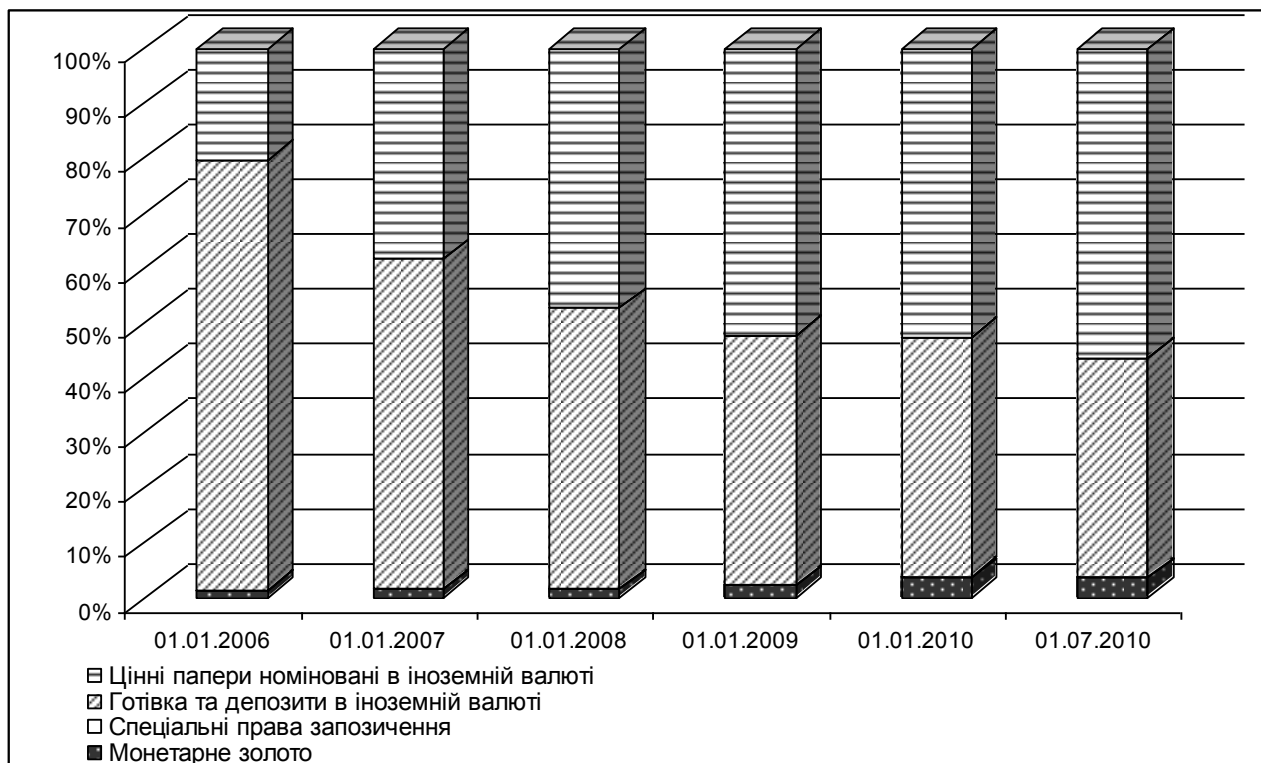
Вперше, за період кризи (з IV кварталу 2008 року) за результатами першого півріччя 2010 року було сформоване додатне (5,1 млрд. дол. США) зведене сальдо платіжного балансу. Додатне сальдо балансу обумовило відповідне зростання резервних активів за рахунок операцій НБУ на валютному ринку України. Але через курсові ефекти (девальвація євро та інших валют, в яких деноміновано резерви, відносно долара США) обсяг резервів зріс лише на 4,4 млрд. дол. США до 29.5 млрд. дол. США (4,9 місяців імпорту майбутнього періоду).

Офіційні резерви України складаються із чотирьох груп активів: цінні папери деноміновані в іноземній валюті; готівка та депозити в іноземній валюті, монетарне золото та спеціальні права запозичення (СПЗ). Зміни у структурі офіційних резервів України у 2006-2010 роках наведено на рисунку 1.

За період що досліджувався найменшою була частка СПЗ, яка коливалась у межах 0,004 % - 0,24%. Частка монетарного золота протягом 2006-2007 років коливалась у межах 1,42 %-1,61 %, а в умовах розвитку кризових явищ збільшилась більше ніж у два рази і станом на 01.07.2010 р. становила 3,67 %.

Найбільш визначальною тенденцією, що характеризує особливості застосування диверсифікації валютних резервів, як інструмента валютної політики, є суттєве зростання (з 20,35% станом на 01.01.2006 р. до 56,31% станом на 01.07.2010 р.) частки цінних паперів деномінованих в іноземній валюті. З іншого боку, у досліджуваному періоді спостерігалось суттєве зменшення (на 38,23% п. п.) частки готівки та депозитів у іноземній валюті. Скоріш за все, зазначені зміни у структурі резервів обумовлені необхідністю ефективного управління офіційними резервами держави в умовах загострення кризових явищ на світових фінансових ринках. Фінансова криза суттєво підвищила ймовірність неплатоспроможності та банкрутства окремих банків

(навіть із досить високим рейтингом у яких могли зберігатись офіційні резерви) та обумовила високу волатильність курсів основних вільноконвертованих валют у яких зберігаються офіційні резерви.



Джерело [8, с.89-91; 7]

Рис. 1. Структура офіційних резервів України у 2006-2010 роках.

Структуру офіційних резервів також можна розглядати у розрізі їх валютної структури. На початок 2008 року основна частина резервів складалась із активів номінованих у доларах США (біля 60%), частка активів у євро становила біля 30%, інші валюти (англійський фунт стерлінгів, швейцарський франк) становили біля 10% [3, с. 296]. Працівники НБУ адекватно реагують на зміни у курсах вільноконвертованих валют та ризиках окремих фінансових активів забезпечуючи збереження та приріст золотовалютних резервів. Наприклад, за результатами 2009 року приріст офіційних резервів України внаслідок курсової різниці та переоцінки капіталу склав 616 млн. дол. США. Причому найбільший приріст забезпечили ті складові офіційних резервів, які суттєво зросли протягом досліджуваного періоду: монетарне золото (приріст



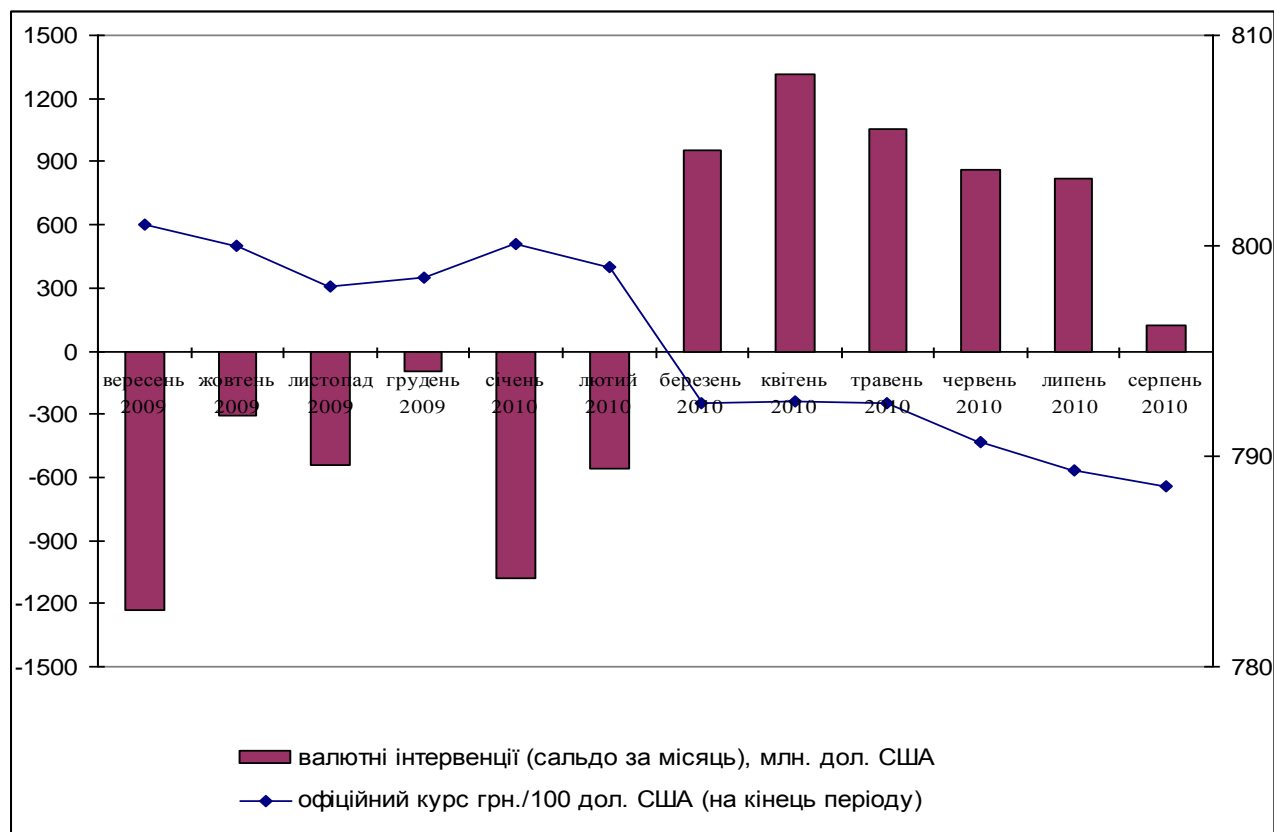
190 млн. дол. США) та цінні папери (приріст 267 млн. дол. США) [8, с. 89]. Таким чином, ми можемо зробити висновок щодо достатньої ефективності диверсифікації валютних резервів, як інструмент валютного регулювання НБУ.

Останнім економічним інструментом валютного регулювання, який розглядається нами у межах даного дослідження є девізна політика. Основною формою девізної політики в Україні є валютні інтервенції НБУ. Здійснюючи валютні інтервенції Національний банк намагається збалансувати попит та пропозицію іноземної валюти на міжбанківському валютному ринку України, що у свою чергу забезпечує прогнозований та економічно обґрунтований рівень валютного курсу.

Протягом останніх років валютні інтервенції є основними економічним інструментом валютного регулювання в Україні. У стабільних умовах, крім згладжування волатильності валютних курсів, валютні інтервенції забезпечують нарощування офіційних резервів держави та збільшення грошової маси. Як наслідок, виникає проблема стерилізації надлишкової грошової маси, що потрапляє в обіг через операції НБУ на валютному ринку. Дана проблема вирішується за допомогою інструментів рестрикційної грошово-кредитної політики. З іншого боку, в кризових умовах, коли попит на іноземну валюту суттєво перевищує її пропозицію, ефективність застосування валютних інтервенцій для забезпечення стабільності національної валюти залежить від обсягів офіційних резервів що можуть використовуватись НБУ.

На рисунку 2 наведено динаміку валютних інтервенцій та офіційного курсу національної валюти до долара США за останні дванадцять місяців. Для мінімізації девальваційного тиску на гривню НБУ активно проводив валютні інтервенції шляхом продажу іноземної валюти протягом вересня 2009 р. – лютого 2010 р. Обсяги продажу валюти за 2009 рік становили 10.4 млрд. дол. США (у 2008 році – 3.9 млрд. дол. США). Валютні інтервенції використовувались також для продажу іноземної валюти резидентам для підтримки зовнішніх платежів за їх борговими зобов'язаннями та розрахунками за критично важливими імпортними контрактами [14, с. 52-53].

Протягом вересня 2009 р. – лютого 2010 р. валютні інтервенції НБУ сприяли укріпленню національної валюти на 1,3% до рівня 790 грн. за 100 дол. США (рис. 2.2.). Зміна офіційного курсу гривні до долара США відображала динаміку коливань її котирувань на міжбанківському валютному ринку.



Джерело [8, с.89-91; 7]

Рис. 2. Динаміка валютних інтервенцій та офіційного курсу НБУ у 2009-2010 роках.

Подальше укріплення національної валюти могло послабити позиції експортерів, що у подальшому призвело б до погіршення поточного рахунку платіжного балансу держави та послаблення пропозиції іноземної валюти на міжбанківському ринку України. Таким чином, починаючи з березня 2010 НБУ почав активно викупувати валюту на міжбанківському ринку, з одного боку стримуючи подальшу ревальвацію гривні, а з іншого поповнюючи валютні резерви, обсяг яких суттєво зменшився в умовах фінансової кризи. Зменшення обсягу викупу іноземної валюти у червні-серпні пов'язано, перш за все, із дією

сезонних факторів. У порівнянні із мінімальним значенням у лютому 2010 року (24,2 млрд. дол. США) внаслідок додатних валютних інтервенцій обсяг офіційних резервів у серпні 2010 року зріс на 35.4% і станом на 31.08.2010 р. дорівнював 32,7 млрд. дол. США. Крім інтервенцій на позитивну динаміку міжнародних резервів вплинуло надходження зовнішньої позики від російського банку ВТБ на рахунки уряду України, а також кредити отримані від МВФ [2, с. 20]

Другою групою інструментів прямого впливу є адміністративні методи, найбільш розповсюдженим з яких є валютні обмеження. Останні реалізуються за допомогою встановлення законодавчих або нормативних правил щодо заборони, лімітування і регламентації операцій резидентів і нерезидентів з валютою і валютними цінностями. Потрібно зазначити, що протягом 2009 року НБУ активно застосовував даний інструмент валютного регулювання для нівелювання негативних наслідків глобальної та національної фінансових криз. Національний банк запроваджував заходи з удосконалення правил і процедур роботи на валютному ринку з одночасним удосконаленням механізмів контролю за проведенням валютних операцій.

Враховуючи поступове зменшення дефіциту іноземної валюти на міжбанківському ринку України, скасовано низку заходів, ініційованих для попередження безпідставного відпливу капіталу з України в умовах фінансової нестабільності. По-перше, знято заборону на купівлю іноземної валюти під оплату імпорту товарів без їх ввезення в Україну. По-друге, відмінено додаткові обмеження суми переказів за межі України фізичними особами, а також суми купівлі іноземної валюти на міжбанківському валютному ринку України за дорученням фізичних осіб-резидентів і нерезидентів з метою переказу валютних коштів за межі України за поточними валютними неторговельними операціями.

1) Для запобігання штучному завищенню обмінних курсів продажу готівкової іноземної валюти, а також для створення рівних можливостей щодо купівлі населенням іноземної валюти, у вересні 2009 року були внесені зміни

до інструкції «Про порядок організації та здійснення валютно-обмінних операцій на території України», яка затверджена Постановою Правління НБУ №502 від 12.12.2002 р.

Постановою Правління НБУ №678 від 17.11.2009 р. було запроваджено відповідальність банків за використання не за призначенням іноземної валюти, купленої у Національного банку України під час проведення цільових валютних інтервенцій.

Також, Національним банком у 2009 році було запроваджено комплекс заходів, спрямованих на стабілізацію функціонування валютного ринку України [14, с. 55-56]:

1) для збалансування валютної структури балансових вимог та зобов'язань банків запроваджено нову методику розрахунку дотримання банками лімітів відкритої валютної позиції банків [10];

2) постановою Правління НБУ №108 від 28.02.2009 р. обмежено виключно міжбанківським кредитуванням операції банків-резидентів з кредитування нерезидентів-позичальників; крім того даним документом обмежено здійснення резидентами окремих валютних операцій капітального характеру за рахунок купленої іноземної валюти;

3) з метою хеджування уповноваженими банками та резидентами-суб'єктами зовнішньоекономічної діяльності ризику зміни валютного курсу до гривні з 26.10.2009 р. запроваджено торгівлю іноземною валютою 1-ї групи Класифікатора за гривні на умовах «форвард» на міжбанківському валютному ринку України [11];

4) для зниження тиску на платіжний баланс та запобігання непередбачуваному витрачанням золотовалютних резервів переглянуто порядок видачі індивідуальних ліцензій на переказування іноземної валюти за межі України з метою придбання облігацій зовнішніх державних позик України;

5) виходячи з необхідності нейтралізації впливу нестабільності у зовнішньому фінансовому середовищі на стан валютного ринку, посилення контролю за динамікою та структурою валового зовнішнього боргу, відновлено

граничні розміри вартості зовнішніх запозичень резидентів у вигляді кредитів, позик в іноземній валюті, які тимчасово не застосовувались у період з 27.10.2008 р. по 15.11.2009 р. [12].

Потрібно зазначити, що законом України №1533–VI від 23.06.2009 р. (враховуючи зміни від 27.04.2010 р.) також внесено інші суттєві зміни щодо валютних операцій в Україні:

1) комерційним банкам надано право проводити за погодженням із кожним позичальником у термін до 31 грудня 2010 року реструктуризацію заборгованості за кредитами позичальників-фізичних осіб (перш за все валютних кредитів) на умовах визначених законом №1533–VI;

2) введено до 1 січня 2011 року мораторій на кредитування фінансовими установами в іноземній валюті фізичних осіб-резидентів і нерезидентам, які не займаються підприємницькою діяльністю;

3) встановлено вимогу щодо надання (отримання) кредитів в іноземній валюті на території України та погашення (сплати) основного боргу і процентів за кредитами, наданими після набрання чинності законом №1533–VI, виключно у безготівковій формі (дана норма діє до 1 січня 2011 року).

Враховуючи активне удосконалення нормативно-правового регулювання валютних відносин в Україні протягом 2009 року, НБУ здійснювався постійний контроль за виконання банківськими установами діючих нормативних актів у сфері валютного регулювання. Протягом 2009 року Національним банком було здійснено 3192 перевірки банківських установ і 248 – небанківських фінансових установ щодо дотримання ними вимог валютного законодавства. За фактами порушень валютного законодавства було винесено 1092 постанови (на загальну суму 1,2 млн. грн.) про притягнення уповноважених банків до відповідальності за порушення валютного законодавства. Також протягом 2009 року НБУ здійснив 3164 перевірки пунктів обміну іноземної валюти які належать банкам та працюють на підставі агентських угод з банками [14, с. 81].

З метою вдосконалення правового та нормативного регулювання здійснення валютного контролю у 2009 році було внесено зміни до положення

«Про валютний контроль» [13]. Даними змінами збільшено розміри штрафних санкцій за несвоєчасне подання, приховування або перекручення встановленої НБУ звітності про валютні операції. Також посилена відповідальність за нездійснення банками функцій агента валютного контролю в частині інформування у випадках та в порядку встановлених законодавством.

**Висновки.** За результатами узагальненої оцінки ефективності інструментів валютного регулювання зроблено наступні висновки. По-перше, досить ефективно застосовувались інструменти валютного регулювання протягом 2006-2007 років коли фактичні показники валютного курсу та офіційних резервів відповідали цільовим орієнтирам. По-друге, найменш ефективно інструменти валютної політики застосовувались протягом 2008 року, що обумовило суттєве порушення задекларованих у «Основних засадах грошово-кредитної політики на 2008 рік» параметрів розвитку валютного ринку України. Також протягом даного періоду були сформовані передумови для подальшого порушення орієнтирів валютної політики НБУ в 2009 році.

Серед окремих економічних інструментів найбільш дієвим є інтервенції НБУ на міжбанківському валютному ринку України. У стабільних економічних умовах даний інструмент забезпечує згладжування волатильності валютних курсів. Однак, в кризових умовах дієвість даного інструменту обмежується обсягом офіційних резервів НБУ, що може бути використаний для здійснення валютних інтервенцій.

Основним видом адміністративних інструментів валютного регулювання в Україні є валютні обмеження. Національний банк активно використовував даний інструмент протягом 2008-2010 років намагаючись нівелювати вплив негативних наслідків світової фінансової кризи на валютний ринок України. Враховуючи стабільну та прогнозовану динаміку валютного курсу національної валюти протягом січня-вересня 2010 року, розглянуті у даній роботі валютні обмеження, які були впроваджені НБУ протягом 2009-2010 років, в цілому, можна вважати ефективними.

### Список використаної літератури:

1. Брюков В. Г. Реформирование системы валютного регулирования КНР / В. Г. Брюков // Международные банковские операции. – 2010. – № 1. – С. 77–86.
2. Бюлетень Національного банку України [Електронний ресурс]. – 2010. – № 8. – Режим доступу : [http://www.bank.gov.ua/Publication/econom/Buletten/2010/bull\\_08-10.pdf](http://www.bank.gov.ua/Publication/econom/Buletten/2010/bull_08-10.pdf)
3. Журавка Ф.О. Валютна політика в умовах трансформаційних змін економіки України: монографія / Ф.О. Журавка. – Суми: Ділові перспективи; ДВНЗ «УАБС НБУ», 2008. – 334 с.
4. Нідзельська І. А. Вплив валютного регулювання на розвиток вітчизняної економіки / І. А. Нідзельська // Фінанси України. – 2010. – № 2. – С. 83–89.
5. Маняхин Т. В. Мировая практика валютного регулирования: основные методы и проблемы их применения / Т. В. Маняхин // Финансы и кредит. – 2004. – № 25. – С. 66–72.
6. Монетарна політика Національного банку України: сучасний стан та перспективи змін / за ред. В.С. Стельмаха. – К. : Центр наукових досліджень Національного банку України, УБС НБУ, 2009. – 404 с.
7. Офіційний сайт Національного банку України – Режим доступу : [www.bank.gov](http://www.bank.gov).
8. Платіжний баланс і зовнішній борг України, I квартал 2010 р. [Електронний ресурс] // Національний банк України. – Режим доступу : [http://www.bank.gov.ua/Publication/econom/BALANS/PB\\_2010\\_Q1.pdf](http://www.bank.gov.ua/Publication/econom/BALANS/PB_2010_Q1.pdf)
9. Попов Є. Є. Фактори впливу на валютний курс та його регулювання / Є. Є. Попов // Формування ринкових відносин в Україні. – 2007. – № 8. – С. 31–35.
10. Про внесення змін до деяких нормативно-правових актів Національного банку України та встановлення лімітів відкритої валютної позиції банку

[Електронний ресурс] : постанова Правління НБУ № 107 від 28.02.2009 р. – Режим доступу: // <http://zakon1.rada.gov.ua>.

11. Про внесення змін до деяких нормативно-правових актів Національного банку України [Електронний ресурс] : постанова Правління НБУ № 416 від 21.07.2009 р. – Режим доступу: <http://zakon1.rada.gov.ua>.

12. Про окремі питання здійснення реєстрації кредитних договорів (договорів позик) в іноземній валюті, укладених між резидентами-позичальниками і нерезидентами [Електронний ресурс] : постанова Правління НБУ № 614 від 15.10.2009 р. – Режим доступу : <http://zakon1.rada.gov.ua>.

13. Про внесення змін до Положення про валютний контроль [Електронний ресурс] : постанова Правління НБУ № 654 від 05.11.2009 р. – Режим доступу: // <http://zakon1.rada.gov.ua>.

14. Річний звіт Національного банку України за 2009 рік [Електронний ресурс] // Національний банк України. – Режим доступу : [http://www.bank.gov.ua/Publication/an\\_rep/A\\_report\\_2009.pdf](http://www.bank.gov.ua/Publication/an_rep/A_report_2009.pdf)

15. Ющенко В. А. Валютне регулювання : навч. пос. / В. А. Ющенко, В. І Міщенко. – К. : Знання, 1999. – 359 с.