

Н. Строченко, канд. экон. наук, доц.  
Сумской национальной аграрный университет, Сумы

### ЭКСПОРТ ЗЕРНОВЫХ И РЕСУРСНАЯ ЭКОНОМИКА УКРАИНЫ: ЭКОЛОГИЧЕСКИЕ СТАНДАРТИЗАЦИЯ И СЕРТИФИКАЦИЯ

*Целью статьи является социо-эколого-экономический анализ и обоснование эффективности процедур экологических стандартизации и сертификации по выращиванию и экспорту зерновых культур. Предложено определять экономическую эффективность использования стандартов по экологической сертификации в сфере аграрного природопользования качественными и количественными методами. Качественное оценки эффективности стандартизации предложено проводить по анализу экономических преимуществ, сравнением объема производства определенного количества и качества продукции и матричным методом. Количественное оценивание экономической эффективности стандартизации предложено проводить на основании доходов и затрат. Проведено обоснование экономической эффективности стандартов по экологической сертификации на примере выращивания и экспорта рапса косвенным методом на государственном уровне.*

*Ключевые слова:* стандартизация, экспорт, зерновые культуры, эффективность.

N. Strochenko, PhD in Economics, Associate Professor  
Sumy National Agrarian University, Sumy

### GRAIN EXPORTS AND RESOURCE ECONOMY OF UKRAINE: ECOLOGICAL STANDARDIZATION AND CERTIFICATION

*The second option (development of institutional support for environmental certification of agricultural production in the system of agrarian nature) the costs of institutional support for environmental certification in recent years to 65 times smaller than the first option. These results reflect the effectiveness of the implementation of environmental certification standards in agrarian nature: environmental standards and audit motivation agrarian nature management, IT monitoring system and others.*

*Keywords:* standardization, export, crops, efficiency.

Bulletin of Taras Shevchenko National University of Kyiv. Economics, 2014; 160: 81-85  
УДК 336.748  
JEL F 310

Є. Ткач, канд. экон. наук, доц.,  
С. Ткач, здобувач, асист.  
Чернівецького національного університету ім. Ю. Федьковича, Чернівці

### ПРИЧИНИ ТА НАСЛІДКИ ВАЛЮТНО-КУРСОВОЇ ДИНАМІКИ В УКРАЇНІ

*В статті досліджено фактори, що здійснюють вплив на процес валютного курсоутворення в Україні, а також наслідки валютно-курсівих коливань для економіки нашої країни. Обґрунтовано недоцільність застосування режиму жорсткої фіксації валютного курсу в умовах перманентно високої інфляції. Запропоновано заходи, необхідні для збалансування валютно-курсівих відносин та запобігання різких коливань на валютному ринку в Україні.*

*Ключові слова:* валютний курс; девальвація; валютний ринок; платіжний баланс.

**Постановка проблеми.** Курсові коливання на валютному ринку країни безпосередньо відображаються на кількісних та якісних параметрах функціонування її економічної системи. Девальваційно-ревальваційні процеси здатні впливати не тільки на умови зовнішньої торгівлі, а й на рівень доходів населення країни, стабільність функціонування банківської системи тощо. В свою чергу, важлива політика центрального банку в сфері валютного регулювання є передумовою стійкого економічного зростання та підвищення рівня добробуту країни. Тому дослідження факторів, а також механізму валютного курсоутворення в Україні набуває особливої актуальності.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Дослідженню особливостей функціонування валютного ринку та його впливу на реальний сектор економіки присвячено велику кількість праць таких зарубіжних та вітчизняних вчених як А. Маршалла, К. Кулкарні, П. Мессона, С. Магі, П. Кенена, Р. Манделла, О. Дзюблюка, В. Геєця, В. Міщенко, М. Савлука та ін. Незважаючи на їхній вагомий вклад у розробленість даної тематики, малодослідженіми залишаються особливості валютного курсоутворення в країнах з транзитивною економікою та високим ступенем інтеграції у міжнародні економічні відносини.

**Метою даної статті** є виявлення та обґрунтування основних причин та потенційних наслідків валютно-курсівих коливань в Україні.

**Виклад основного матеріалу.** Згідно основних парадигм сучасної економічної теорії, девальвація національної валюти здійснює позитивний вплив на динаміку експортної діяльності країни. В той же час, зниження валютного курсу національної грошової одиниці негативно позначається на динаміці імпорتنих операцій, в основному, через підвищення вартості товарів та по-

слуг іноземного походження в еквіваленті національної валюти. Аксиомою стало також те, що ревальвація грошової одиниці, навпаки, стимулює імпорт і дестимулює експорт країни. Через це, прихильники гнучкого режиму валютного курсоутворення переконують, що ринкові флуктуації валютного курсу здатні автоматично вирівнювати сальдо платіжного балансу країни, уникаючи, при цьому, перекосів у структурі зовнішніх платежів.

Проте емпіричні дослідження показали, що в короткостроковому періоді девальвація національної грошової одиниці часто, навпаки, призводить до погіршення сальдо торговельного балансу країни. Пояснюється це дією так званого ефекту J-кривої, який полягає в тому, що в короткостроковому періоді, коли суб'єкти зовнішньоекономічних відносин не встигають пристосуватися до валютно-курсівих змін, а відтак попит на їхню продукцію є недостатньо еластичним, зниження курсу національної валюти спричиняє погіршення сальдо зовнішньої торгівлі. І тільки з плином часу, коли експортери адаптують свою виробничу, інвестиційну та торговельну діяльність до нових умов, а імпортери відчують суттєве зниження попиту на свою продукцію, зовнішньоторгівельне сальдо країни почне демонструвати позитивну динаміку [1; 2].

Проте навіть в довгостроковому періоді девальвація не завжди забезпечує формування активного сальдо зовнішньої торгівлі. Якщо країна має високу граничну схильність до споживання імпорتنих благ, при недостатньому рівні імпортозаміщення, зниження валютного курсу не призведе до скорочення імпорتنих операцій. Наприклад, після різкої девальвації гривні наприкінці 2008 року від'ємне сальдо зовнішньої торгівлі України так і не набуло додатного значення, а, навпаки, тільки почало зростати (рис. 1).



Рис. 1. Динаміка сальдо рахунку поточних операцій в Україні у 2009-2013 роках, млрд дол США

\* Джерело: складено за даними [3]

Протягом 2009-2013 років валютний курс гривні фактично залишався незмінним. В той же час, дефіцит сальдо зовнішньої торгівлі України зріс у 9,6 разу. Перевищення обсягів імпорту над експортом, зокрема у 2009 та 2010 роках, могло бути ще більшим, якби не призупинення програм споживчого кредитування в банківському секторі. Проте одразу, як тільки вітчизняна економіка почала виходити з рецесивного стану, дещо відновилося кредитування, споживання імпортованих товарів стрімко прискорилося.

Однією з основних причин зростання дефіцитності сальдо є погіршення умов зовнішньої торгівлі України з іншими країнами. По-друге, неефективною є система розподілу національного доходу між споживчим та виробничим секторами економіки [4, с. 133]. В період економічного зростання, при високій граничній схильності до споживання і, в першу чергу, до споживання імпортованих товарів і послуг, зростаючий національний дохід трансформується не в інвестиції, а в джерело фінансування імпортованих операцій.

Про те, що в Україні гранична схильність до споживання імпортованих товарів знаходиться на високому рівні свідчить динаміка імпортованих операцій в 2013 році. В той час, коли обсяги імпорту природного газу та продукції машинобудування дещо скоротилися, внаслідок спаду виробництва та впровадження утилізаційного збору на купівлю автомобілів відповідно, споживчий імпорт, зокрема імпорт готових продуктів харчування та послуг, навпаки, мав тенденцію до зростання. Однією з основних причин зростання споживчого імпорту стало якимось підвищення рівня реальних заробітних плат впродовж року на 8,2 % [5].

Окрім торговельного сальдо, девальвація національної валюти негативно позначається і на рівні добробуту населення країни. Зниження купівельної спроможності національної грошової одиниці, що є наслідком девальваційних процесів, призводить до зменшення реальних доходів, насамперед, тих господарюючих суб'єктів, що отримують надходження саме в національній валюті. Також девальвація часто тягне за собою інфляцію, в першу чергу через зростання цін на імпортовані товари, які входять до споживчого кошика, а, по-друге, через "підтягування" цін на вітчизняні товари до цін на товари закордонного походження. Звичайно, що це негативно позначається на всіх споживачах внутрішнього товарного ринку, в тому числі експортоорієнтованих підприємницьких структурах, які нібито мали б отримати вигоду від девальвації.

З огляду на це, можна констатувати, що девальваційні процеси в Україні в основному призводять до негативних як соціальних, так і економічних наслідків. Тому основним завданням, яке стоїть перед НБУ, задля забезпечення стабільності національної грошової одиниці, є недопущення так званих "девальваційних шоків", які можна було спостерігати наприкінці 2008 року та на початку 2014 року. Саме з метою стабілізації валютно-курсової динаміки центробанк нашої країни впродовж останніх років намагався використовувати фіксовану прив'язку курсу національної валюти до іноземної, а саме долара США. Водночас, за класифікацією режимів валютного курсоутворення, яку здійснює МВФ, в Україні застосовується режим "керованого плавання без наперед визначеного курсового орієнтиру".

Застосування даного валютно-курсового режиму в Україні має, на наш погляд, два основних негативних прояви. По-перше, відсутність курсового орієнтиру позбавляє можливості економічних суб'єктів спрогнозувати динаміку валютного курсу національної грошової одиниці в період валютно-курсових флуктуацій. А це, в свою чергу, призводить до ще більшої розбалансованості попиту та пропозиції на валютному ринку, і як наслідок, ще сильнішого його розхитування. По-друге, фіксована прив'язка валютного курсу національної валюти до іноземної впродовж тривалого часу може призвести до появи девальваційного тиску внаслідок укріплення індексу реального ефективного обмінного курсу (РЕОК). Особливо це стосується українських реалій, коли в умовах постійних інфляційних очікувань, разом з укріпленням курсового "якоря" (долара США), по відношенню до валют країн – основних торговельних партнерів України, укріплюється й ефективний обмінний курс гривні. Більше того, навіть тоді, коли обмінний курс залишатиметься на незмінному рівні, високі темпи інфляції в нашій країні, що часто перевищують аналогічні показники в країнах з якими Україна реалізує зовнішньоторговельні відносини, призводитимуть до ревальвації РЕОК. Укріплення ж останнього погіршує умови зовнішньої торгівлі для вітчизняних експортерів, в основному через зниження конкурентоспроможності їхніх товарів на закордонних ринках, та водночас покращує їх для імпортерів. В результаті, така ситуація спричиняє перевищення попиту на іноземну валюту над її пропозицією на вітчизняному валютному ринку. Відтак необхідним є застосування інтервенційної політики НБУ задля утримання валютного курсу гривні на незмінному рівні (рис. 2).

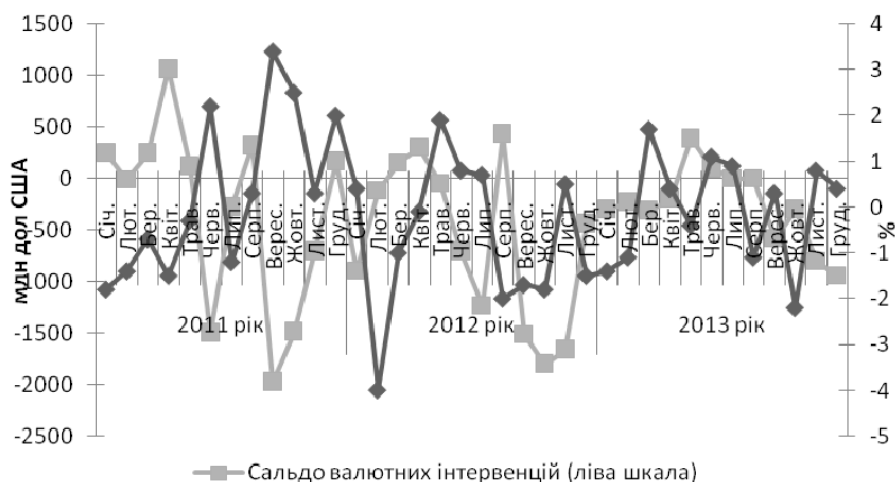


Рис. 2. Взаємозв'язок динаміки індексу РЕОК та сальдо валютних інтервенцій НБУ в 2011-2013 роках

\* Джерело: складено за даними [6]

Як видно на рис. 2, в період коли індекс РЕОК підвищувався, що вказувало на погіршення зовнішньоторговельної кон'юнктури для українських виробників, НБУ доводилося більше продавати іноземну валюту на міжбанківському валютному ринку, ніж її купувати. Таким чином, сальдо валютних інтервенцій формувалося з від'ємним значенням. І, навпаки, в ті місяці коли РЕОК девальфував, НБУ скуповував іноземну валюту і, тим самим, поповнював власні золотовалютні резерви.

Негативний вплив ревальвації РЕОК досить легко продемонструвати на прикладі порівняння динаміки валютного курсу української гривні та російського рубля по відношенню до американського долара впродовж 2011-2013 років. За цей період офіційний курс російської валюти девальфував на 7,8%, в той час як курс гривні знизився всього лише на 0,4% [7, 8]. В цих умовах обсяг експорту української продукції до Російської Федерації знизився з рекордних 19,8 млрд дол США за підсумками 2011 року до 15,0 млрд дол США у 2013 році. Позитивне сальдо торгівлі товарами (без урахування енергоносіїв) з Російською Федерацією скоротилося за цей час з 10,4 млрд дол США до 5,4 млрд дол США [9].

Загалом же, впродовж 2013 року російський рубль девальфував на 15,8% по відношенню до долара США, а протягом першого місяця 2014 року ще на 7,7%. Турецька ліра в 2013 році ослабилася на 21,9%, білоруський рубль на 11,1%, євро – 4,5% [8, 10, 11, 12]. Зазначена динаміка характеризує зниження конкурентоспроможності вітчизняної продукції на ринках тих країн, валюти яких девальфували (доля зазначених країн у структурі зовнішньоторговельного обороту України у 2012 році становила 63,1 %) [9]. За таких умов, Україні важко сподіватися на формування сальдо поточного рахунку з додатним значенням, а відтак і на збалансованість валютного ринку.

Девальвація гривні в подібних ситуаціях є просто неминучою. І чим довше та сильніше НБУ намагається прив'язати валютний курс національної грошової одиниці до якоїсь однієї валюти, тим глибшого падіння варто очікувати. Саме так сталося в 2008 році, коли девальвація оцінювалася на рівні 52% в річному вимірі, та на початку 2014 року, коли впродовж перших трьох місяців офіційний курс знизився з 7,99 грн/дол США до понад 12,0 грн/дол США. І це при тому, що безпечним

для економіки країни вважається рівень девальвації, що не перевищує 7,0% протягом одного року.

Штучне утримання валютного курсу на незмінному рівні "коштує" для країни дуже дорого. По-перше, як уже було зазначено, в сучасних умовах функціонування економіки України існує велика ймовірність перманентної ревальвації РЕОК, що негативно позначається на умовах зовнішньої торгівлі України з іншими країнами. По-друге, фіксація валютного курсу при негативному сальдо платіжного балансу потребує постійних валютних інтервенцій, що призводять до спустошення офіційних міжнародних резервів. Якщо в серпні 2011 року обсяг золотовалютних запасів становив 38,2 млрд дол США, то на початок квітня 2014 року тільки 15,1 млрд дол США [6]. Фактично цей обсяг знаходиться на критичному рівні, нижче якого він не може опускатися. Пояснити це можна тим, що певна мінімальна сума все ж має залишатися в розпорядженні НБУ для того, щоб мати можливість нівелювати форс-мажорні обставини, погашати невідкладну зовнішню заборгованість чи здійснювати оплату імпортованих операцій.

Крім зовнішніх чинників, що здійснюють тиск на платіжний баланс України, а відтак і на валютний курс, існує й чимало внутрішніх. Одним з них є недовіра до національної валюти з боку економічних суб'єктів, особливо в умовах очікувань дестабілізаційних процесів у політичній сфері. Так, в період виборів чи масових протестів в Україні валютний курс гривні по відношенню до іноземних валют на міжбанківському валютному ринку, а відтак і на готівковому, має тенденцію до послаблення.

Падіння довіри до національної грошової одиниці, що супроводжується негативними очікуваннями, в тому числі девальваційними, спричиняє зростання обсягу готівкової іноземної валюти, що знаходиться в обігу поза банківською системою країни. Протягом 2011-2013 років обсяг продажу банками іноземної валюти населенню на 26,5 млрд дол США перевищив обсяг купівлі, а обсяг готівкової іноземної валюти поза банками зріс за цей період на 23,3 млрд дол США (рис. 3).



Рис. 3. Приріст готівкової іноземної валюти поза банківськими установами в Україні у 2011-2013 роках, млрд дол США

\* Джерело: складено за даними [3]

На рис. 3 видно, що якби не постійна акумуляція іноземної валюти поза банківським сектором з боку населення, то дефіциту платіжного балансу за підсумками більшості з місяців вдалося б уникнути. Це дозволило б, по-перше, дещо заощадити золотовалютні резерви країни за рахунок скорочення обсягів валютних інтервенцій НБУ, а, по-друге, зменшити обсяг зовнішніх запозичень, що здійснювалися саме з метою покриття дефіциту зведеного сальдо платіжного балансу.

За даними НБУ, в 2013 році нашій країні вдалося звести сальдо платіжного балансу з профіцитом у розмірі 2,0 млрд дол США на відміну від 2012 року, коли дефіцит становив -4,2 млрд дол США. Проте формування профіциту зведеного сальдо було досягнуто, в першу чергу за рахунок надходжень по фінансовому рахунку. В той час, коли сальдо рахунку поточних операцій було від'ємним і досягло рекордного значення – -16,4 млрд дол США, сальдо рахунку операцій з капіталом та фінансових операцій зросло з 10,1 млрд дол США у 2012 році до 18,4 млрд дол США за підсумками 2013 року [3]. Зростання профіциту фінансового рахунку було зумовлено, в першу чергу, розміщенням державних боргових цінних паперів, а також єврооблігацій приватного сектору на зарубіжних фінансових ринках. В результаті це призвело до нарощення обсягу валового зовнішнього боргу України впродовж року на 7,4 млрд дол США [5].

Варто зазначити, що профіцит зведеного сальдо платіжного балансу України за підсумками 2013 року є дуже умовним. По-перше, тільки в останні дні року в Україну надійшов перший транш кредиту за домовленістю з Російською Федерацією у розмірі 3,0 млрд дол США. По-друге, Україна не в повній мірі погасила свої зобов'язання за імпортні поставки російського газу, що призвело до появи заборгованості перед ВАТ "Газпром" на кінець року у розмірі 3,3 млрд дол США. Тобто, якби не отриманий кредит наприкінці 2013 року та прострочення власної заборгованості, то легко порахувати, що сальдо платіжного балансу уже було б дефіцитним як мінімум на рівні -4,3 млрд дол США, що перевищує значення 2012 року. По суті, це означає, що дефіцит платіжного балансу 2013 року, а отже і девальваційний тиск, були перенесені на наступний рік.

Насамкінець, хотілося б відзначити ще одну особливість валютного курсоутворення в Україні останніх років, а саме високий рівень спекулятивності валютних операцій з боку банківських установ. Тільки за один тиждень січня 2014 року обсяг купівлі банками інозем-

ної валюти на міжбанківському валютному ринку становив 19,8 млрд дол США, тоді як за цілий місяць обсяг чистого попиту на іноземну валюту з боку населення становив тільки 658,5 млн дол США [6]. Ця ситуація дещо нагадує події у 2008-2009 роках, коли основними спекулянтами на вітчизняному валютному ринку були саме банки. Зокрема значна частина коштів, що вони отримали за програмами рефінансування, була спрямована не на кредитування реального сектору економіки, а на підвищення спекулятивного попиту на іноземну валюту, а відтак на розхитування валютного ринку.

**Висновки та пропозиції.** Підсумовуючи викладене, варто зазначити, що девальваційні процеси, в основному, призводять до негативних соціальних та економічних наслідків. Знижуючи рівень добробуту населення країни, досить суперечливим є вплив падіння валютного курсу національної валюти на реальний сектор економіки. Тому, основними завданнями, які стоять перед НБУ є відновлення довіри до національної грошової одиниці та недопущення девальваційних шоків. Проте в сучасних реаліях функціонування вітчизняного валютного ринку зробити це досить складно, особливо враховуючи штучну прив'язку валютного курсу гривні до американського долара в умовах постійного девальваційного тиску.

В той же час, застосування плаваючого режиму курсоутворення в Україні наразі є передчасним. Адже передумовами того, щоб лібералізація валютних відносин не призводила до появи зайвих небажаних курсових коливань та зрештою сприяла економічному розвитку країни, є наявність розвинутого інституційного середовища, насамперед грошової сфери, а також стабільність валютного ринку тривалістю щонайменше два роки. Якщо ж ці умови не виконуються, застосування гнучкого валютно-курсного режиму може повністю дестабілізувати валютний ринок та знизити загальний рівень ділової активності в країні [13, с. 100-101].

З огляду на це, основними заходами зі стабілізації валютного ринку та запобігання різких курсових коливань в Україні мають бути:

- Удосконалення нормативно-правової бази валютного регулювання в Україні, зокрема через прийняття ЗУ "Про валютне регулювання та валютний контроль";
- Таргетування валютного курсу гривні з орієнтацією на динаміку індексу РЕОК задля недопущення зниження конкурентоспроможності вітчизняної продукції на закордонних ринках. Це повинно дозволити в середньо-

та довгостроковій перспективі дещо врівноважити поточний рахунок платіжного балансу та сповільнити зростання надлишкового попиту на іноземну валюту;

- Впровадження в Україні перехідного валютно-курсового режиму, що передуватиме функціонуванню плаваючої системи курсоутворення (наприклад, валютного коридору з поступовим розширенням його граничних меж). Доцільною також буде прив'язка валютного курсу до мультивалютного кошика як бази для розрахунку вартості національної валюти;

- Забезпечення передбачуваності та прозорості реалізації валютної політики в країні. Центральним банком мають бути чітко визначені валютно-курсові орієнтири та пріоритетність інструментів валютного регулювання задля можливості прогнозування економічними суб'єктами власної діяльності;

- Вироблення чіткого механізму із запобігання валютним спекуляціям як на міжбанківському валютному ринку, так і на готівковому.

Проте найважливішим тезисом в цьому контексті є те, що будь-які заходи в сфері валютно-курсового регулювання в Україні не будуть приносити очікуваних результатів до того часу, поки державна економічна політика не буде переорієнтована на забезпечення розвитку імпортозаміщуючих галузей та належного використання свого експортного потенціалу. При цьому, конкурентоспроможність зазначених галузей, в першу чергу, має базуватися не на митно-тарифній підтримці з боку держави, а на створенні належних умов для впровадження інноваційних технологій у виробничому процесі.

Е. Ткач, канд. экон. наук, доц.,

С. Ткач, соискатель ученой степени, ассист.

Черновицкого национального университета им. Ю. Федьковича, Черновцы

#### ПРИЧИНЫ И ПОСЛЕДСТВИЯ ВАЛЮТНО-КУРСОВОЙ ДИНАМИКИ В УКРАИНЕ

*В статье исследованы факторы, которые оказывают влияние на процесс валютного курсообразования в Украине, а также последствия валютно-курсовых колебаний для экономики нашей страны. Обоснована нецелесообразность применения режима жесткой фиксации валютного курса в условиях перманентно высокой инфляции. Предложены меры, необходимые для сбалансирования валютно-курсовых отношений и предотвращения резких колебаний на валютном рынке в Украине.*

*Ключевые слова: валютный курс; девальвация; валютный рынок; платежный баланс.*

E. Tkach, PhD in Economics, Associate Professor,

S. Tkach, Degree seekers, Assistant

Yuriy Fedkovych Chernivtsi National University, Chernivtsi

#### CAUSES AND CONSEQUENCES OF EXCHANGE RATE DYNAMICS IN UKRAINE

*This article investigates factors that influence the exchange rate formation process in Ukraine, as well as the exchange rate fluctuations effects on the economy of our country. The inappropriate use of exchange rate hard peg in terms of permanently high inflation level is proved. The measures needed to balance the monetary and exchange relations and to prevent sharp fluctuations in the foreign exchange market in Ukraine are proposed.*

*Keywords: exchange rate; devaluation; foreign exchange market; balance of payments.*

Bulletin of Taras Shevchenko National University of Kyiv. Economics, 2014; 160: 85-92

УДК 631

JEL Q16

Т. Трохлюк, здобувач

Національний університет водного господарства та природокористування, Рівне

#### ЕКОЛОГО-ЕКОНОМІЧНИЙ КОНФЛІКТ: СІЛЬСЬКОГОСПОДАРСЬКЕ ВИКОРИСТАННЯ АБО ВИРОЩУВАННЯ БІОМАСИ ДРУГОГО ПОКОЛІННЯ

*Розглянуто актуальні питання наслідків трансформації сільськогосподарського природокористування на прикладі зони Полісся України. Обґрунтовано концептуальні засади вирішення еколого-економічного конфлікту щодо сільськогосподарського використання або вирощування біомаси другого покоління внаслідок трансформації землекористування під час економічних реформ у державі. Запропоновано його вирішувати через соціо-еколого-економічне обґрунтування у процедурі екологічного аудиту у контексті реалізації стратегії "зеленої" економіки.*

*Ключові слова: урожайність; оцінка земель; конфлікт; альтернативні варіанти використання земель.*

Постановка проблеми. Україна знаходиться на етапі становлення ринкової економіки, однією з умов якої є ефективне використання земельних ресурсів та потенціалу соціально-економічного розвитку територій. Вра-

#### Список використаних джерел

1. Kulkarni K. Testing the J-Curve Hypothesis Case Studies from Around the World / K. Kulkarni. – Denver, CO. – 2009. – pp. 2-29.
2. Magee S. Currency Contracts, Pass-through, and Devaluation // Brookings Papers on Economic Activity. – 1973. – pp. 303-23.
3. Платіжний баланс та інші статистичні матеріали за методологією 5-го видання "Керівництва з платіжного балансу" (МВФ, 1993) [Електронний ресурс] // Національний банк України: [сайт]. – Режим доступу: [http://www.bank.gov.ua/control/uk/publish/category?cat\\_id=44464](http://www.bank.gov.ua/control/uk/publish/category?cat_id=44464)
4. Дзюблюк О. Особливості взаємозв'язку грошово-кредитної та валютної політики в період фінансової кризи / О. Дзюблюк // Світ фінансів. – 2012. – № 2. – С. 130-141.
5. Оцінка стану платіжного балансу в 2013 році (за попередніми даними) [Електронний ресурс] // Національний банк України: [сайт]. – Режим доступу : <http://www.bank.gov.ua/doccatalog/document?id=91917>.
6. Основні тенденції валютного ринку [Електронний ресурс] // Національний банк України: [сайт]. – Режим доступу: [http://www.bank.gov.ua/control/uk/publish/category?cat\\_id=58039](http://www.bank.gov.ua/control/uk/publish/category?cat_id=58039)
7. Офіційний сайт Національного банку України [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.bank.gov.ua> – Назва з екрану
8. Офіційний сайт центрального банку Російської Федерації [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.cbr.ru>. – Назва з екрану.
9. Географічна структура зовнішньої торгівлі товарами [Електронний ресурс] // Державна служба статистики України: [сайт]. – Режим доступу: <http://www.ukrstat.gov.ua>
10. Офіційний сайт Національного банку Республіки Білорусь [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.nbrb.by>. – Назва з екрану.
11. Офіційний сайт центрального банку Туреччини [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.tcmb.gov.tr>. – Назва з екрану.
12. Офіційний сайт Європейського Центрального Банку [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.ecb.europa.eu>. – Назва з екрану.
13. Гнучкий режим курсоутворення: етапи запровадження та можливі наслідки для економічного розвитку України: науково-аналітичні матеріали. Вип.15 / В. І. Міщенко, І. А. Нідзельська. А. П. Кулінець. – К.: НБУ; Центр наукових досліджень, 2010. – 124 с.

Надійшла до редколегії 22.04.14