

МІСЦЕ ВАЛЮТНОГО РЕГУЛЮВАННЯ В УПРАВЛІННІ ВАЛЮТНИМИ ВІДНОСИНАМИ

Шелудько Сергій Андрійович,
викладач кафедри банківської справи
Одеського національного економічного університету
e-mail: s.szeludko@gmail.com

Анотація. Досліджено сутність і структуру процесу управління валютними відносинами. Визначено взаємозв'язок між валютною політикою, регулюванням і контролем. Для обґрунтування місця валютного регулювання в управлінні валютними відносинами розроблено і досліджено його систему.

Ключові слова: валютна політика, валютне регулювання, валютний контроль, валютні відносини, управління.

Формул: 0; рис.: 2; табл.: 1; бібл.: 18.

PLACE OF FOREIGN EXCHANGE REGULATION IN FOREIGN EXCHANGE RELATIONS' MANAGEMENT

Sheludko Sergii,
Lecturer of Banking Department
Odesa National Economic University
e-mail: s.szeludko@gmail.com

Abstract. It is studied the essence and structure of the process of foreign exchange relations' management. It is established that foreign exchange policy, foreign exchange regulation and foreign exchange control are elements of this process. It is defined the relationship between these concepts, which manifests itself in the generality of their subject-matter. For substantiation a place of the foreign exchange regulation in the foreign exchange relations' management, it is developed and studied its system. It is proved that the task of foreign exchange regulation is the ordering of foreign exchange relations, which determines its key place in the process of their management.

Keywords: foreign exchange control, foreign exchange policy, foreign exchange regulation, foreign exchange relations, management.

Formulas: 0; fig.: 2; tabl.: 1; bibl.: 18.

МЕСТО ВАЛЮТНОГО РЕГУЛИРОВАНИЯ В УПРАВЛЕНИИ ВАЛЮТНЫМИ ОТНОШЕНИЯМИ

Шелудько Сергей Андреевич,
преподаватель кафедры банковского дела
Одесского национального экономического университета
e-mail: s.szeludko@gmail.com

Аннотация. Исследованы сущность и структура процесса управления валютными отношениями. Определена взаимосвязь между валютной политикой, регулированием и контролем. С целью обоснования места валютного регулирования в управлении валютными отношениями разработана и исследована его система.

Ключевые слова: валютная политика, валютное регулирование, валютные отношения, валютный контроль, управление.

Формул: 0; рис.: 2; табл.: 1; библи.: 18.

Вступ. Наслідком постійних перетворень інституційного, функціонального і технічного порядку в монетарному управлінні в державі став розвиток і поширення вкрай негативних явищ на ринках грошей, капіталу, валюти — девальвації гривні, високої волатиль-

ності її обмінного курсу, переважання суб'єктивних чинників курсоутворення над об'єктивними, надмірна «тінізація» валютних операцій населення та підприємств. Тому дослідження, присвячені валютним відносинам та їх регулюванню, наразі є вкрай

актуальними — як з огляду на нову хвилю економічної кризи в Україні (що, саме по собі, вимагає модернізації системи управління грошово-кредитною і валютною сферами економіки), так і враховуючи євроінтеграційний шлях, який було обрано за результатом буремних подій 2014 року.

Аналіз досліджень і постановка завдання. Дослідженню сутності, ключових ознак та особливостей практичної реалізації валютного регулювання, валютної політики і валютного контролю присвячувала свої праці ціла плеяда українських економістів, серед яких О. Береславська, С. Боринець, О. Дзюблюк, Ф. Журавка, С. Кораблін, В. Міщенко, С. Міщенко, Л. Рябініна, Б. Сас, В. Шелудько, Т. Шемет і багато інших. Не меншою цінністю є також і студії низки іноземних науковців, серед яких С. Александер, Ф. Грехем, Х. Каналес-Кріленко, Г. Кассель, П. Кенен, Дж. Кіршнер, Л. Красавіна, В. Крашенинніков, П. Кругман, О. Лаврушин, Р. Лайонз, Р. Мандел, Дж. Мартен, Р. Міз, Л. фон Мізес, С. Моїсєєв, Дж. Тінберген, Р. Триффін, І. Фішер, Дж. Флемінг, Дж. Френкель, Х. Хальтунен та інші.

Мета статті – визначити сутність та елементи процесу управління валютними відносинами і встановити місце валютного регулювання в ньому.

Результати дослідження. Підписання Україною 27 червня 2014 року Угоди про асоціацію з Європейським Союзом породжує низку принципово нових для органів валютного регулювання завдань, основне з яких – повноцінне забезпечення вільного руху капіталу (як транскордонного, так і всередині країни). Угода встановлює, що протягом перших чотирьох років з дня введення її в дію (тобто до 1 вересня 2021 р.) сторони зобов'язані створити передумови лібералізації руху капіталу [1, ст. 147]. І якщо країни ЄС відмовилися від перманентних валютних обмежень ще наприкінці ХХ століття [2, ст. 1, 3, 7], то стан підготовки України до лібералізації регулювання валютних відносин потребує ґрунтовного дослідження.

Валютні відносини варто розглядати як специфічні економічні відносини, що виникають між їхніми суб'єктами з приводу руху валютних цінностей [3, с. 180]. Реалізація цих відносин відбувається завдяки одночасному руху валютних цінностей (що складається з руху їх цінності та руху майнових прав, пов'язаних з ними) і зустрічного еквівалентного руху товарів чи послуг (і навіть інших валютних цінностей)

проти виконаних зобов'язань від одного контрагента (суб'єкта відносин) до іншого.

Сукупність валютних відносин, які набувають множинності та повторюваності, утворюють особливе середовище — валютний ринок, де й відбувається взаємодія суб'єктів цих відносин і спостерігається безперервний рух їхніх об'єктів. Погоджуючись із позицією О. Дзюблюка і В. Шелудько, які у своїх працях визначають валютний ринок як систему економічних (і правових) відносин [4, с. 46; 5, с. 464], зазначимо, що власне системність валютних відносин і є основою генези та функціонування такого ринку.

Важливість регулювання функціонування валютних ринків обумовлена доцільністю управління валютними відносинами, а саме тенденціями їх виникнення, поширення, розвитку і трансформації на всіх рівнях економіки. Оскільки сталий розвиток певної країни неможливий без повноцінного транскордонного співробітництва та участі в міжнародній торгівлі, формування таких відносин є невід'ємною складовою економічного зростання. Разом із тим стихійність у цих процесах заледве сприятиме ефективному функціонуванню національної економіки. Це й актуалізує наявність системи управління валютними відносинами, причому як на національному, так і на глобальному рівнях.

На наш погляд, управління валютними відносинами – це процес цілеспрямованого впливу на валютні відносини з метою зміни або збереження вектора їхнього поточного стану або вектора подальшого розвитку. Цей процес передбачає проходження трьох етапів: розроблення плану впливу, реалізації цього плану та аналізу отриманих результатів.

Управління валютними відносинами повинно ґрунтуватися на реалізації комплексу класичних функцій управління (уперше визначених ще Анрі Файолем), а саме: планування, організація, регулювання, координація та контроль. Оскільки управління є не тільки системою, а й процесом, виконання кожної з перелічених функцій обумовлене існуванням неперервного циклу етапів управління — розроблення, реалізація й аналіз.

В економічній реальності управління валютними відносинами відображається у формі окремих структурних елементів: валютної політики, валютного регулювання і валютного контролю (рис. 1).

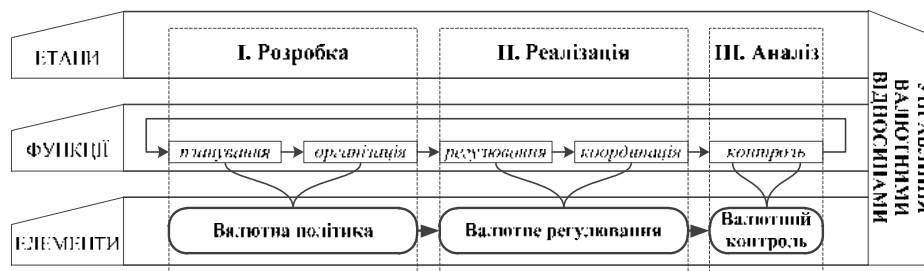


Рис. 1. Процесно-функціональне представлення управління валютними відносинами

Примітка. Розробка автора.

Оскільки практично існує брак уваги з боку фахівців на проблему співвідношення валютної політики,

валютного регулювання і валютного контролю, зазначимо, що дослідження проблеми співвідношення

означених понять із грошово-кредитною політикою і регулюванням отримують поширення, а тому потребують аналізу.

Зокрема, дискусійним є підхід, за яким валютна і грошово-кредитна політика (а, відповідно, і валютне та грошово-кредитне регулювання) є складовими частинами монетарної політики [6, с. 6]. По-перше, грошово-кредитна і монетарна політики є синонімами, адже з англійської «monetary policy» — це і є «грошово-кредитна політика». По-друге, валютна політика є окремим випадком грошово-кредитної політики, її органічною складовою, адже «валюта» — це національна грошова одиниця будь-якої країни, з чого ви-

пливає, що саме по собі поняття «валюта» є синонімом до слова «гроші», тому й валютне регулювання є окремим випадком і органічною складовою грошово-кредитного або монетарного регулювання. Поряд із цим, якщо грошово-кредитне регулювання є засобами і методами грошово-кредитної політики, то і валютне регулювання є засобами та методами валютної політики, адже будь-яка валюта є, перш за все, національною грошовою одиницею певної країни.

Порівняльний аналіз валютної політики, регулювання і контролю свідчить, що єдиною спільною цих елементів управління валютними відносинами є їхній предмет (табл.).

Таблиця

Взаємозв'язок і відмінності між валютною політикою, валютним регулюванням і валютним контролем

Спільні і відмінні риси	Валютна політика	Валютне регулювання	Валютний контроль
Зміст поняття	Розроблення і встановлення орієнтирів	Досягнення орієнтирів	Нагляд за законністю та ефективністю засобів досягнення орієнтирів
Предмет	Валютні відносини		
Об'єкти	Валютний курс, попит і пропозиція іноземної валюти, обсяги та динаміка валютних операцій (валютний оборот)		Документи з обліку та звітності щодо здійснення валютних операцій
Суб'єкти	Центральний банк, уряд, міжнародні організації	Центральний та уповноважені банки, органи державної влади та міжнародні організації	Центральний та уповноважені банки, податкова і митна служби, служба поштового зв'язку
Мета	Надання довгострокових цілей щодо розвитку валютних відносин відповідно до обраної стратегії економічного розвитку	Досягнення довгострокових цілей валютної політики	Забезпечення законності реалізації валютних відносин
Спосіб реалізації	Наукове обґрунтування ефективного і дієвого напрямку розвитку валютних відносин, науково-практична організація передумов їх досягнення	Упорядкування валютних відносин згідно із заданими орієнтирами шляхом використання відповідних інструментів і методів	Нагляд за дотриманням законодавства, правил і процедур під час здійснення валютних операцій та аналіз їхніх результатів

Примітка. Розробка автора.

Об'єкти політики і регулювання збігаються, водночас валютний контроль спрямований не на курс, грошовий попит і пропозицію та валютні операції як такі, а на документальне відображення цих процесів у бухгалтерському і податковому обліку та звітності. Суб'єкти, мета і, особливо, спосіб реалізації досліджуваних понять значно різняться між собою, проте їх об'єднує причинно-наслідковий зв'язок здійснення, що й підтверджує єдність політики, регулювання і контролю як елементів управління валютними відносинами.

Для встановлення місця валютного регулювання у процесі управління валютними відносинами варто визначити його сутність, дослідження якої може відбуватися на засадах процесного, інституціонального або системного підходу. Так, відповідно до першого з них валютне регулювання розглядають як послідовність певних етапів: визначення цілей і завдань, реалізація, контроль і коригування валютного регулювання [7, с. 10—11]. Інституціональний підхід передбачає представлення валютного регулювання через взаємозв'язки та взаємодію певних органів і структур, що так чи інакше беруть участь у регулюванні валютних відносин [8, с. 14]. Однак більшість учених у студіюванні валютного регулювання звертаються до системного підходу, тобто розглядають досліджуване

поняття як систему взаємодіючих компонентів (що й самі рекурсивно є системами) [9—11].

Популярність цього підходу пояснюється, перш за все, його універсальністю: застосування єдиних принципів дослідження для будь-якого об'єкта чи явища, що дозволяє отримувати комплексне уявлення щодо певної категорії. Для побудови системи валютного регулювання, перш за все, потрібно охарактеризувати його з позицій системного підходу відповідно до типового алгоритму [12, с. 65—66], першим етапом якого є визначення мети.

Метою системи валютного регулювання є досягнення довгострокових цілей валютної політики, задля реалізації чого система має вирішувати низку завдань:

- відбір ефективних (для визначених орієнтирів) інструментів і методів регулювання;
- вчасна ідентифікація загроз запланованому розвитку валютних відносин і побудова раціонального механізму нівелювання їхнього впливу;
- забезпечення координації між відокремленими виконавцями регулятивних заходів;
- формування дієвої комунікації між регуляторами, ринковими агентами та іншими зацікавленими суб'єктами;

- побудова гнучкого алгоритму коригування проміжних і кінцевих цілей відповідно до змін у валютній політиці.

Наступним етапом є аналіз обмежень, що накладаються на систему. У цьому контексті у функціонуванні системи валютного регулювання доцільно враховувати не тільки ресурсні, а й фундаментальні бар'єри. Тому регулювання валютних відносин зіштовхується з браком не лише фінансових, науково-методологічних, людських та інформаційних ресурсів, а й обмежується принциповою можливістю досягнення тих чи інших цілей, коли інструментарій у розпорядженні суб'єкта регулювання не спроможний впливати на чинники певного орієнтира. Наприклад, система валютного регулювання не може забезпечити цінову стабільність у країні, якщо остання формується за рахунок немонетарних чинників. Така ситуація можлива в разі порушення причинно-наслідкового зв'язку в логіці ухвалення управлінських рішень (до того ж ще на рівні валютної або навіть грошово-кредитної політики).

На етапі аналізу простору альтернатив (сукупності варіантів досягнення поставлених цілей та умов їх

реалізації [12, с. 66]) потрібно визначити коло способів ефективного функціонування системи валютного регулювання, що складається з розмаїття форм упорядкування валютних відносин згідно із заданими орієнтирами. Варто зазначити, що огляд попередніх досліджень у сфері валютного регулювання свідчить про прискіпливу зацікавленість у цій категорії не тільки економістів, а й науковців суміжних галузей — перш за все правників [13; 14] і державних управлінців [8; 15]. Така полідисциплінарність предмета статті пояснюється, на наш погляд, існуванням кількох форм реалізації валютного регулювання, тобто його багатоаспектністю.

Система валютного регулювання в загальному варіанті пояснює реалізацію орієнтирів валютної політики (які мають урахувувати чинники зовнішнього середовища) шляхом перетворення заданих вхідним інтервалом передумов у опосередковані вихідним інтервалом результати й екстерналії, що, завдяки зворотному зв'язку, впливають на коригування первісних орієнтирів у наступному регуляційному циклі (рис. 2).



Рис. 2. Система валютного регулювання

Примітка. Розробка автора.

Об'єктами валютного регулювання є все те, що опосередковує реалізацію валютних відносин на лише на кількісному (валютний оборот), а й на якісному (валютний курс) рівнях. При цьому валютний оборот складається із сукупності валютного (готівкового і безготівкового) обігу та валютних операцій.

Важливою складовою системи валютного регулювання є його функції. Розглядаючи попередні напрацювання з цього питання, зазначимо, що загалом учені-економісти приділяють украй мало уваги функціям

валютного регулювання. Так, О. І. Береславська зазначає, що «із усієї сукупності функцій, що виділяються в економічних дослідженнях, доцільно розглядати дві: регулятивну і контрольну, що безпосередньо відображають сутність цієї категорії» [16, с. 8]. Однак, поперше, контроль за реалізацією валютних відносин є особливим цілком процесом (власне валютний контроль), а по-друге, навряд чи існування валютного регулювання як такого (з усіма своїми формами, видами, інструментами і методами) було би раціональним

за умови виконання ним лише однієї функції, тому складно погодитися з наведеною думкою.

Науковці молодшого покоління додержуються думки про наявність таких п'яти функцій: регуляторної, регламентувальної, алокаційної, цільової та стимулювальної [9, с. 7; 10, с. 27]. Дискусійним у такому підході до проблеми вважаємо справедливості існування останніх трьох. Так, алокаційна функція (тобто забезпечення виробництва оптимальної кількості товарів і послуг за допомогою найефективнішої комбінації ресурсів) виконується ринком (до того ж товарним!), а не регулюванням цього ринку. Функція встановлення цілей належить до компетенції валютної політики як процесу з вибору та затвердження орієнтирів, а виконання стимулювальної функції є радше каналом впливу інструментів валютного регулювання на валютні відносини через їхніх суб'єктів.

Раціонально виокремлювати такі функції валютного регулювання: координаційну, ідентифікаційну, стабілізаційну, фідучіарну та комунікаційну. Координаційна функція полягає в узгодженні дій і заходів усіх суб'єктів регулювання, край важливого для ефективності спільних зусиль. Ідентифікаційна функція обумовлена важливістю вчасного визначення можливих загроз нормальному розвитку валютних відносин, їхній оцінці та пошукові методів нівелювання. Стабілізаційна функція зосереджена на організації зовнішнього середовища валютних відносин таким чином, аби забезпечити упорядкованість, раціональність і планомірність їх реалізації. Функція підтримки довіри, або фідучіарна, полягає в забезпеченні впевненості суб'єктів економіки у стабільності на валютному ринку та дієвості заходів органів регулювання. Комунікаційна ж функція викликана асиметрією інформації на валютному ринку і полягає не тільки в інформуванні ринкових агентів щодо очікувань органів регулювання, а й у встановленні стійкого зворотного зв'язку для кращого виконання решти функцій.

Питання суб'єктів у валютному регулюванні є дискусійним, тому пропонуємо розглядати їх в ієрархічному розрізі, відповідно до рівнів здійснення валютного регулювання. Вважаємо за доцільне виділяти чотири рівні, на яких може здійснюватися валютне регулювання. Його суб'єктами на мегарівні є міжнародні фінансові організації (Світовий банк, Міжнародний валютний фонд, Банк міжнародних розрахунків, Європейський банк реконструкції та розвитку), на яких покладено відповідні повноваження з регулювання світової валютної системи.

На рівні валютних зон (союзів) суб'єктами регулювання можуть виступати головний емітент валютної зони і центральні банки країн-членів, розподіл повноваження яких закріплюється міждержавними угодами для кожної зони окремо. Правомірність виокремлення такого рівня пояснюється також і тією роллю драйвера інтеграції, що її може відігравати валютне регулювання у процесах розвитку сучасного суспільства (зокрема, на прикладі Європейського Союзу).

Суб'єктами валютного регулювання на макrorівні (у масштабі окремої країни) є як центральний банк і уповноважені банки, так і уряд із фіскальними (по-

датковими і митними) органами, якщо регулювання національної валютної системи та внутрішнього валютного ринку законодавчо не є прерогативою банківської системи. Стосовно ж суб'єктів мікрорівня — в окремо взятій банківській установі — зазначимо, що до них належать не лише власники і керівники банку, а й співробітники всіх рангів, до посадових обов'язків яких належать ті чи інші функції з реалізації валютного регулювання.

Окрім уже перелічених окремих елементів, система валютного регулювання містить також низку підсистем, кожна з яких, по суті, також є системою з власними складовими. Відтак науково-методологічна підсистема забезпечує теоретично обґрунтований підхід до валютного регулювання завдяки дослідженню та впровадженню у практичну діяльність теорій, механізмів і принципів регулювання валютних відносин. Варто зазначити, що останні відіграють важливу роль у функціонуванні системи, тому до них пропонуємо зараховувати таке: законність, доцільність, адаптивність, послідовність, превалювання диспозитивних методів над імперативними, забезпечення ринкової свободи.

Інституційна підсистема опосередковує взаємозв'язок форм валютного регулювання з його інструментами і методами залежно від конкретних умов і завдань. Зазначимо також, що ця підсистема в новітній методології НБУ отримала назву «операційний дизайн», тобто конкретного переліку засобів, обраних регулятором для досягнення встановлених валютною політикою орієнтирів [17].

Доцільність підсистеми управління ризиками впливає з невизначеності внутрішніх і зовнішніх чинників та впливів, що зазнає система валютного регулювання у процесі функціонування. Інакше кажучи, всі дії та заходи суб'єктів регулювання пов'язані з ризиками, що вимагають управління через низку етапів, визначених міжнародним стандартом ISO 31000:2009 «Менеджмент ризику. Принципи та Керівництво»: встановлення контексту, ідентифікація ризику, аналіз ризику, оцінка ризику, обробка ризику, моніторинг і огляд.

Не менш важливою для системи валютного регулювання є інформаційно-аналітична підсистема, що опосередковує процеси комунікації між суб'єктами регулювання та із зовнішнім середовищем, а також моніторинг стану зовнішнього і внутрішнього середовища, аналіз ефективності функціонування системи регулювання та окремих її елементів.

Результатом функціонування системи валютного регулювання є сконцентровані у вихідному інтервалі екстерналії — зовнішні ефекти, що впливають як на саму систему та пов'язані з нею блоки зовнішнього середовища, так і на решту складових економіки [18, с. 225]. До таких ефектів належать: курсова волатильність, рівень доларизації, обсяги, динаміка і структура валютних операцій, валютного ринку і золотовалютних резервів, цінова динаміка і сальдо платіжного балансу. Тому встановлення причинно-наслідкових зв'язків між регулятивними заходами та їхніми екстерналіями і є основною проблемою доктрини валютного регулювання.

Таким чином, валютне регулювання посідає центральне місце у процесі управління валютними відносинами: з одного боку, завдяки ньому досягаються орієнтири валютної політики (регулювання в цьому разі слугує засобом транспозиції розробленої політики на економічну дійсність); з другого — результати такої реалізації є об'єктом валютного контролю (тобто регулювання визначає принципову необхідність здійснення подальшого аналізу та оцінки).

Висновки. Підсумовуючи результати дослідження, доцільно визначати валютне регулювання як елемент процесу управління валютними відносинами, що полягає в реалізації раніше запланованих і науково обґрунтованих практичних дій щодо впливу на валютні відносини. Ключовим його завданням є впровадження цих відносин, що й обумовлює місце регулювання у процесі управління валютними відносинами.

Список використаної літератури

1. Угода про асоціацію між Україною, з однієї сторони, та Європейським Союзом, Європейським співтовариством з атомної енергії і їхніми державами-членами, з другої сторони [Електронний ресурс] : Міжнародний документ від 27.06.2014. — Режим доступу : http://zakon5.rada.gov.ua/laws/show/984_011.
2. Щодо імплементації статті 67 Договору [Електронний ресурс] : Директива Ради ЄЕС від 24.06.1988 № 88/361/ЄЕС. — Режим доступу : http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/994_182.
3. Шелудько С. А. Валютні відносини як предмет валютного регулювання (їх сутність, зміст і взаємозв'язок з валютними правовідносинами) / С. А. Шелудько // Науковий вісник Херсонського державного університету. — 2015. — Вип. 12. — Ч. 3. — С. 180—182. — (Серія : Економічні науки).
4. Дзюблюк О. В. Валютна політика : підручник / О. В. Дзюблюк. — Київ : Знання, 2007. — 422 с.
5. Шелудько В. М. Фінансовий ринок : підручник / В. М. Шелудько. — 3-тє вид. — Київ : Знання, 2015. — 535 с.
6. Береславська О. І. Інструменти валютного регулювання: структура та класифікація / О. І. Береславська, В. А. Овсяник // Збірник наукових праць Національного університету Державної податкової служби України. — 2014. — № 1. — С. 6—13.
7. Сас Б. Б. Центральний банк в системі валютного регулювання : автореф. дис. на здобуття наук. ступеня канд. екон. наук : спец. 08.04.01 «Фінанси, грошовий обіг і кредит» / Б. Б. Сас. — Тернопіль, 2007. — 21 с.
8. Степанов А. В. Підвищення ефективності державного механізму валютного регулювання і контролю в Україні : автореф. дис. на здобуття наук. ступеня канд. наук з держ. управ. : спец. 25.00.02 «Механізми державного управління» / А. В. Степанов. — Донецьк, 2006. — 25 с.
9. Єпіфанова М. А. Система валютного регулювання в Україні в умовах лібералізації фінансових ринків : автореф. дис. на здобуття наук. ступеня канд. екон. наук : спец. 08.00.08 «Гроші, фінанси і кредит» / М. А. Єпіфанова. — Харків, 2011. — 25 с.
10. Колдовський А. В. Система валютного регулювання в контексті фінансової нестабільності економіки : дис. на здобуття наук. ступеня канд. екон. наук : спец. 08.00.08 «Гроші, фінанси і кредит» / А. В. Колдовський. — Суми, 2013. — 237 с.
11. Суторміна А. О. Валютне регулювання у забезпеченні економічного розвитку України : дис. на здобуття наук. ступеня канд. екон. наук : спец. 08.00.08 «Гроші, фінанси і кредит» / А. О. Суторміна. — Київ : КНЕУ, 2015. — 225 с.
12. Курносів Ю. В. Азбука аналітики / Ю. В. Курносів. — Москва : РУСАКИ, 2013. — 270 с.
13. Кравченко Л. М. Правові засади валютного регулювання і контролю в Україні : монографія / Л. М. Кравченко. — Київ : КНТЕУ, 2005 — 156 с.
14. Фінансове право : підручник / Є. О. Алісов, Л. К. Воронова, С. Т. Кадькаленко та ін. ; кер. авт. кол. і відп. ред. Л. К. Воронова. — Вид. 3-тє, випр. і доповн. — Харків : Консум, 1999. — 496 с.
15. Кабанец А. И. Валютное регулирование и контроль в Украине / А. И. Кабанец, В. Д. Кольга. — Донецк : Донеччина, 2000. — 224 с.
16. Береславська О. І. Механізм реалізації валютної політики в Україні : автореф. дис. на здобуття наук. ступеня д-ра екон. наук : спец. 08.00.08 «Гроші, фінанси і кредит» / О. І. Береславська. — Київ, 2011. — 34 с.
17. Q&A щодо нового операційного дизайну монетарної політики [Електронний ресурс] // Офіційне інтернет-представництво Національного банку України. — Режим доступу : https://bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=30186333.
18. Маршалл А. Принципы политической экономии / А. Маршалл ; пер. с англ. Р. И. Столпера ; общ. ред. С. М. Никитин. — Москва : Прогресс, 1983. — 416 с.

Reference

1. Mizhnarodnyj dokument «Ughoda pro asotsiatsiiu mizh Ukrainoiu, z odniiei storony, ta Yevropeiskym Soiuzom, Yevropeiskym spivtovarystvom z atomnoi enerhii i yikhnimi derzhavamy-chlenamy, z druhoi storony» [International document «Association Agreement between the European Union and the European Atomic Energy Community and their member states, of the one part, and Ukraine, of the other part»]. (27.06.2014). zakon5.rada.gov.ua. Retrieved from http://zakon5.rada.gov.ua/laws/show/984_011 [in Ukrainian].

2. Dyrektyva Rady YeES «Schodo implementatsii statti 67 Dohovoru» [Council Directive 88/361/EEC «For the implementation of Article 67 of the Treaty»]. (24.06.1988). *zakon3.rada.gov.ua*. Retrieved from http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/994_182 [in Ukrainian].
3. Sheludko, S. A. (2015). Valiutni vidnosyny yak predmet valiutnoho rehuliuвання (ikh sutnist, zmist i vzaiemozviazok z valiutnymi pravovidnosynamy) [Foreign exchange relations as a subject-matter of the foreign exchange regulation (their essence, content and interrelation with the foreign exchange legal relations)]. *Naukovyi visnyk Khersonskoho derzhavnogo universytetu. Serii: Ekonomichni nauky — Kherson State University Scientific journal: Economic sciences*, 12 (3), 180—182 [in Ukrainian].
4. Dziubliuk, O. V. (2007). *Valiutna polityka [Foreign exchange policy]*. Kyiv: Znannia [in Ukrainian].
5. Sheludko, V. M. (2015). *Finansoviy rynek [Financial market]*. Kyiv: Znannia [in Ukrainian].
6. Bereslavska, O. I. & Ovsianyuk, V. A. (2014). Instrumenty valiutnoho rehuliuвання: struktura ta klasyfikatsiia [Foreign exchange regulation instruments: structure and classification]. *Zbirnyk naukovykh prats Natsionalnoho universytetu Derzhavnoi podatkovoi sluzhby Ukrainy — Collected works of National university of State tax service of Ukraine*, 1, 6—13 [in Ukrainian].
7. Sas, B. B. (2007). Tsentralnyi bank v systemi valiutnoho rehuliuвання [Central Bank in the system of foreign exchange regulation]. *Extended abstract of candidate's thesis*. Ternopil [in Ukrainian].
8. Stepanov, A. V. (2006). Pidvyschennia efektyvnosti derzhavnogo mekhanizmu valiutnoho rehuliuвання i kontroliu v Ukraini [Improving the effectiveness of the state mechanism of foreign exchange regulation and control in Ukraine]. *Extended abstract of candidate's thesis*. Donetsk [in Ukrainian].
9. Yepifanova, M. A. (2011). Systema valiutnoho rehuliuвання v Ukraini v umovakh liberalizatsii finansovykh ryunkiv [The system of foreign exchange regulation in Ukraine in the conditions of liberalization of financial markets]. *Extended abstract of candidate's thesis*. Kharkiv [in Ukrainian].
10. Koldovskyi, A. V. (2013). Systema valiutnoho rehuliuвання v konteksti finansovoi nestabil'nosti ekonomiky [The system of foreign exchange regulation in the context of financial instability of the economy]. *Candidate's thesis*. Sumy [in Ukrainian].
11. Sutormina, A. O. (2015). Valiutne rehuliuвання u zabezpechenni ekonomichnoho rozvytku Ukrainy [Foreign exchange regulation in ensuring of economic development of Ukraine]. *Extended abstract of candidate's thesis*. Kyiv [in Ukrainian].
12. Kurnosov, Yu. V. (2013). *Azbuka analitiki [Analytics alphabet]*. Moscow: RUSAKI [in Russian].
13. Kravchenko, L. M. (2005). *Pravovi zasady valiutnoho rehuliuвання i kontroliu v Ukraini [Legal framework of foreign exchange regulation and control in Ukraine]*. Kyiv: KNTEU [in Ukrainian].
14. Voronova, L. K. (Eds.). (1999). *Finansove pravo [Financial law]*. Kharkiv: Konsum [in Ukrainian].
15. Kabanets, A. Y. & Kolha, V. D. (2000). *Valiutnoe rehulyrovanye y kontrol' v Ukrayne [Foreign exchange regulation and control in Ukraine]*. Donetsk: Donechchyna [in Ukrainian].
16. Bereslavska, O. I. (2011). Mekhanizm realizatsii valiutnoi polityky v Ukraini [The mechanism of realization of foreign exchange policy in Ukraine]. *Extended abstract of Doctor's thesis*. Kyiv [in Ukrainian].
17. Q&A schodo novoho operatsijnogo dyzajnu monetarnoi polityky [Q&A on a new operational design of monetary policy]. (21.04.2016). *bank.gov.ua*. Retrieved from https://bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=30186333 [in Ukrainian].
18. Marshall, A. (1983). *Pryntsypy polytycheskoj ekonomyy [Principles of political economy]*. (R. Stolper, Trans). Moscow: Progress [in Russian].