

НАЦІОНАЛЬНИЙ БАНК УКРАЇНИ  
ДЕРЖАВНИЙ ВИЩИЙ НАВЧАЛЬНИЙ ЗАКЛАД  
“УКРАЇНСЬКА АКАДЕМІЯ БАНКІВСЬКОЇ СПРАВИ  
НАЦІОНАЛЬНОГО БАНКУ УКРАЇНИ”

КОЛДОВСЬКИЙ АРТЕМ ВОЛОДИМИРОВИЧ

УДК [336.743:336.748](477)(043.3)

**СИСТЕМА ВАЛЮТНОГО РЕГУЛЮВАННЯ  
В КОНТЕКСТІ ФІНАНСОВОЇ НЕСТАБІЛЬНОСТІ  
ЕКОНОМІКИ**

Спеціальність 08.00.08 – Гроші, фінанси і кредит

Автореферат дисертації  
на здобуття наукового ступеня  
кандидата економічних наук

Суми – 2013

Дисертацією є рукопис.

Робота виконана у Державному вищому навчальному закладі “Українська академія банківської справи Національного банку України”.

Науковий керівник – доктор економічних наук, доцент *Журавка Федір Олександрович*, Державний вищий навчальний заклад “Українська академія банківської справи Національного банку України”, завідувач кафедри бухгалтерського обліку і аудиту.

Офіційні опоненти:

доктор економічних наук, професор *Вожжов Анатолій Павлович*, Севастопольський національний технічний університет Міністерства освіти і науки України, завідувач кафедри фінансів та кредиту;

кандидат економічних наук, доцент *Погасій Сергій Сергійович*, Харківський національний економічний університет Міністерства освіти і науки України, доцент кафедри статистики та економічного прогнозування.

Захист дисертації відбудеться “\_\_\_” травня 2013 р. о \_\_\_ год. на засіданні спеціалізованої вченої ради Д55.081.01 у Державному вищому навчальному закладі “Українська академія банківської справи Національного банку України” за адресою: 40000, м. Суми, вул. Петропавлівська, 57, зала засідань вченої ради.

З дисертацією можна ознайомитися у науковій бібліотеці Державного вищого навчального закладу “Українська академія банківської справи Національного банку України” за адресою: 40000, м. Суми, вул. Покровська, 9/1.

Автореферат розісланий “\_\_\_” \_\_\_\_\_ 2013 р.

Вчений секретар  
спеціалізованої вченої ради

І. М. Бурденко

## ЗАГАЛЬНА ХАРАКТЕРИСТИКА РОБОТИ

**Актуальність теми дослідження.** В умовах швидкого розвитку процесів інтернаціоналізації та глобалізації (особливо в контексті фінансової нестабільності світової економіки) проблеми ефективної організації системи валютного регулювання (СВР) займають провідне місце в економічному житті кожної країни, адже їх результатом є формування важливих показників діяльності країн. Впливаючи на загальний стан економіки країни, СВР, у свою чергу, значною мірою ним і визначається та залежить від ролі держави у міжнародних валютно-фінансових відносинах.

Враховуючи необхідність інфраструктурної адаптації валютного регулювання, і як результат – подолання наслідків світової фінансово-економічної кризи та виходу на якісно новий рівень розвитку, особливої актуальності набуває питання формування адаптованої цілісної СВР в умовах фінансової нестабільності економіки країни. Вищезазначена постановка проблеми обумовлює необхідність пошуку механізмів впливу на систему економічних відносин у валютній сфері.

Вивченню теоретико-методологічних засад, розробці практичних аспектів СВР присвячено наукові праці вітчизняних учених: Б. Адамика, О. Бакуна, О. Береславської, С. Боринця, А. Вожжова, А. Гальчинського, О. Гриценка, О. Дзюблюка, Ф. Журавки, С. Михайличенка, А. Мороза, О. Петрика, С. Погасія, М. Савлука, В. Стельмаха та інших. Значний внесок у розробку теоретичних і практичних аспектів організації СВР в умовах фінансової нестабільності економіки зробили зарубіжні економісти: Дж. М. Кейнс, П. Кенен, Л. Красавіна, Р. МакКінон, Р. Манделл, Ф. С. Мишкін, А. Мовсесян, С. Моїсєєв, М. Монтес, М. Пebro, І. Платонова, В. Попов, М. Фрідмен, Ф. Хайск, Г. Хоггарт та інші.

Разом з цим узагальнення напрацювань з даної проблематики, накопичений досвід та отримані результати щодо організації СВР дозволяють зробити висновок про незавершеність досліджень у даному напрямку та актуалізують потребу його подальшого розвитку. Зокрема, на погляд автора, вдосконалення потребують наступні аспекти: заходи антикризового валютного регулювання, дослідження шляхів удосконалення СВР для попередження негативних наслідків економічних потрясінь. Крім того, існує об'єктивна необхідність у поглибленні теоретико-методологічних засад прогнозування оптимального валютного курсу, а також розвитку науково-методичної бази оптимізації процесу впровадження обґрунтованих управлінських рішень щодо забезпечення збалансованої структури золотовалютних резервів.

Актуальність вирішення вказаних проблем та недостатній рівень їх теоретико-методологічного обґрунтування обумовили вибір теми, мети та завдань дисертаційної роботи, підкреслюють її актуальність і значущість розроблених теоретичних і практичних рекомендацій.

**Зв'язок роботи з науковими програмами, планами, темами.** Дисертаційне дослідження узгоджується з пріоритетними напрямами наукових розробок,

що були здійснені в рамках науково-дослідних тем ДВНЗ “Українська академія банківської справи Національного банку України”, у виконанні яких автор брав участь особисто. До звіту за темою “Сучасні технології фінансово-банківської діяльності в Україні” (номер державної реєстрації 0102U006965) увійшли пропозиції дисертанта з підготовки рекомендацій щодо вдосконалення нормативно-правової бази з питань розвитку СВР для нейтралізації негативних наслідків економічних дисбалансів, а також щодо оптимізації рівня золотовалютних резервів як методу страхування від “раптової зупинки” припливу капіталу в СВР; за темою “Стан та перспективи розвитку банківської системи України” (номер державної реєстрації 0190U044204) – пропозиції щодо здійснення гібридного моделювання як інструмента прогнозування оптимального валютного курсу та формування підходів до регулювання обмінного курсу гривні в умовах нестабільності економіки.

**Мета і завдання дослідження.** Метою дисертаційної роботи є розвиток теоретико-методологічних засад, науково-методичного забезпечення та практичних рекомендацій щодо організації системи валютного регулювання в Україні в контексті фінансової нестабільності економіки.

Сформульована мета обумовила необхідність вирішення наступних наукових завдань:

- узагальнити теоретичні підходи до сутності, цілей, задач, функцій, інструментів СВР;
- дослідити особливості еволюції розвитку СВР;
- систематизувати досвід впровадження емпіричних антикризових моделей в СВР;
- проаналізувати та систематизувати сучасний стан, проблеми і перспективи розвитку СВР в Україні та світі;
- визначити особливості забезпечення збалансованого антикризового валютного регулювання;
- дослідити роль і місце золотовалютних резервів в СВР країни;
- розробити науково-методичні підходи до прогнозування оптимального валютного курсу в умовах кризових потрясінь;
- обґрунтувати науково-методичні засади визначення оптимального рівня золотовалютних резервів країни;
- обґрунтувати шляхи вдосконалення СВР з метою попередження негативних наслідків економічних потрясінь.

*Об’єктом дослідження є СВР у контексті фінансової нестабільності економіки.*

*Предметом дослідження є теоретико-методологічні положення та науково-методичне забезпечення ефективного функціонування СВР в умовах фінансової нестабільності економіки.*

*Методи дослідження.* Методологічною основою дисертаційного дослідження виступають: фундаментальні положення економічної теорії, теорії державних фінансів, грошового обігу та кредиту, міжнародної економіки, сучасні

концепції міжнародної торгівлі, валютного регулювання, здійснення міжнародних кредитно-розрахункових та валютних операцій, теорії оптимізації; напрацювання вітчизняних і зарубіжних науковців, присвячені проблемам валютного регулювання, сучасних концепцій управління золотовалютними резервами та регулювання обмінного курсу гривні Національним банком України.

У процесі дослідження застосовувалися наступні методи: емпіричних і теоретичних досліджень (аналіз, синтез і групування) – при розкритті сутності, функцій, механізму та інструментів валютного регулювання в умовах трансформації світової валютної системи та дослідження ролі і місця валютного регулювання в умовах нестабільності економіки; логічного узагальнення – при визначенні особливостей світового історичного досвіду впровадження валютного регулювання; порівняльний і статистичний аналізи – при дослідженні особливостей розвитку СВР в Україні; моделювання – при розробці підходу до побудови оптимального рівня золотовалютних резервів; регресійний аналіз – при розробці гібридної динамічної моделі щодо прогнозування оптимального валютного курсу в СВР.

Інформаційну та фактологічну базу наукового дослідження складають закони України, укази Президента України, нормативні акти Кабінету Міністрів України, офіційні дані Національного банку України, Державного комітету статистики України, Національної комісії з регулювання ринків фінансових послуг України, аналітична інформація Міжнародного валютного фонду, Світового банку, Європейського центрального банку, Федеральної резервної системи США та інших фінансових організацій, статистичні звіти науково-дослідних установ, а також наукові публікації вітчизняних і зарубіжних дослідників.

**Наукова новизна результатів дослідження** полягає у вирішенні наукової задачі поглиблення теоретико-методологічних засад і розвитку науково-методичного інструментарію СВР в контексті фінансової нестабільності економіки.

До найбільш істотних результатів, що визначають наукову новизну, автором віднесено наступні положення:

*вперше:*

- запропоновано концептуальний підхід до прогнозування оптимального валютного курсу, в основу якого покладено гібридну динамічну модель, побудовану шляхом злиття економіко-математичних моделей та інтегрованих моделей авторегресії. Розроблена модель є інструментом прогнозування оптимального обмінного курсу з урахуванням стохастичних змін зовнішнього середовища, зокрема, динаміки розвитку валютного ринку України;

*удосконалено:*

- науково-методичне забезпечення оцінки еволюційного розвитку СВР, особливістю якого є врахування взаємозв'язку циклічності економічних процесів, що дозволило обґрунтувати часові межі основних етапів регулювання валютних відносин і визначити пріоритетні завдання валютної політики держави на кожному етапі;
- науково-методичний підхід до періодизації фаз фінансово-економічної кризи в Україні протягом 2008–2012 рр. Проведено в систематизованому

вигляді з відповідним обґрунтуванням заходи антикризового валютного регулювання на кожному з виділених етапів;

- науково-методичний підхід до визначення оптимального рівня золотовалютних резервів центрального банку країни як методу страхування від “раптової зупинки” припливу капіталу в СБР, який, на відміну від існуючих, мінімізує ймовірність “раптової зупинки” за допомогою емпіричних моделей;  
*набули подальшого розвитку:*
- методологічні засади організації СБР шляхом побудови структурної схеми за допомогою методу тетрабазисів, що включає об’єкт дослідження та чотири компоненти: економічне, правове, організаційне та науково-методичне забезпечення СБР. Це дозволило більш повно розкрити сутність і зміст поняття валютного регулювання;
- економічний зміст поняття “валютний ринок”, яке в межах даного дослідження пропонується розглядати як систему стійких економічних, юридичних, організаційних і комунікаційних відносин між його суб’єктами, пов’язаними з операціями купівлі-продажу іноземної валюти та інших валютних цінностей, а також спекулятивними операціями, арбітражем, операціями зовнішньої торгівлі, надання послуг, здійсненням інвестицій та інших видів діяльності за визначеним обмінним курсом, що формується на основі законів попиту та пропозиції;
- сутність поняття “валютне регулювання”, яке пропонується розглядати як систему законодавчих норм і економічних заходів, що реалізуються державою в особі уповноважених органів з метою організації національної валютної системи країни відповідно до основних принципів розвитку світової валютної системи, забезпечення валютної стабільності та ефективного функціонування механізму валютно-фінансових відносин з іншими країнами з використанням адміністративних та економічних методів впливу на учасників валютних відносин щодо валютної політики в державі;

**Практичне значення одержаних результатів** дисертаційної роботи полягає у використанні теоретичних узагальнень і практичних рекомендацій щодо розробки СБР країни, стійкої до кризових потрясінь.

Пропозиції автора щодо вдосконалення нормативно-правового забезпечення вітчизняної СБР з метою мінімізації впливу негативних наслідків світової фінансово-економічної кризи використано в Центрі наукових досліджень Національного банку України (довідка про впровадження від 04.02.2013 № 53-117/175); щодо гібридної динамічної моделі прогнозування валютного курсу – в діяльності АТ “Перший український міжнародний банк” (довідка про впровадження від 08.02.2013 № 61); щодо науково-теоретичних пропозицій та практичних рекомендацій відносно прогнозування економічного розвитку України на 2014–2017 рр. в сегменті валютних відносин – в діяльність АТ “Дельта Банк” (довідка про впровадження від 08.02.2013 № 1827); щодо факторів впливу на курсоутворення, оцінки та управління валютними ризиками в умовах нестабільності економіки (довідка про впровадження від 08.02.2013 № 22/51-06-00015).

Результати наукових розробок використовуються у навчальному процесі ДВНЗ “Українська академія банківської справи Національного банку України” при викладанні дисциплін: “Міжнародна економічна діяльність України”, “Міжнародні розрахунки та валютні операції”, “Економіко-математичні методи і моделі” (акт від 21.11.2012).

**Особистий внесок здобувача.** Дисертаційне дослідження є самостійно виконаною науковою роботою. Наукові положення, висновки, рекомендації і розробки, які виносяться на захист, одержані автором самостійно і відображені в опублікованих працях. Результати, опубліковані дисертантом у співавторстві, використані у дисертаційній роботі лише в межах особистого внеску.

**Апробація результатів дослідження.** Основні положення дисертаційного дослідження оприлюднені, обговорювались і отримали схвальну оцінку на науково-практичних конференціях, серед яких: Міжнародна науково-практична конференція “Банківська система України в умовах глобалізації фінансових ринків” (м. Черкаси, 2012 р.); Міжнародна науково-практична конференція “Міжнародна банківська конкуренція: теорія і практика” (м. Суми, 2009–2012 рр.), Всеукраїнська науково-практична конференція “Проблеми і перспективи розвитку банківської системи України” (м. Суми, 2009–2012 рр.).

**Публікації.** Основні наукові положення, висновки і результати дисертаційного дослідження опубліковано в 13 наукових працях загальним обсягом 5,01 друк. арк., з яких особисто автору належать 4,20 друк. арк., у тому числі 7 статей у фахових виданнях, 6 публікацій у збірниках матеріалів конференцій.

**Структура і зміст роботи.** Дисертація складається із вступу, трьох розділів, висновків, списку використаних джерел і додатків.

Повний обсяг дисертації складає 237 сторінок, у тому числі на 65 сторінках розміщено 12 таблиць, 28 рисунків, 5 додатків і список літератури з 203 найменувань. Основний текст дисертації складає 172 сторінки.

## ОСНОВНИЙ ЗМІСТ ДИСЕРТАЦІЇ

У вступі обґрунтовано актуальність теми дисертаційної роботи, визначено мету, завдання, об’єкт, предмет та методи дослідження, висвітлено наукову новизну та практичне значення одержаних результатів, визначено зв’язок з науковими програмами і темами, наведено інформацію про апробацію результатів дослідження.

У першому розділі “**Науково-методичне забезпечення СВР з урахуванням нестабільності економіки**” узагальнено теоретико-методологічні підходи до формування СВР, досліджено практичні аспекти застосування стратегій валютного регулювання в умовах трансформації світової валютної системи, проаналізовано глобальний історичний процес становлення та еволюційного розвитку СВР, визначено методологічні підходи до групування існуючих емпіричних моделей валютних криз та валютного регулювання в умовах нестабільного розвитку економічних процесів.

У результаті систематизації наукових поглядів щодо місця валютного регулювання у валютній політиці держави (рис. 1) запропоновано уточнення понять “валютний ринок” та “валютне регулювання”.

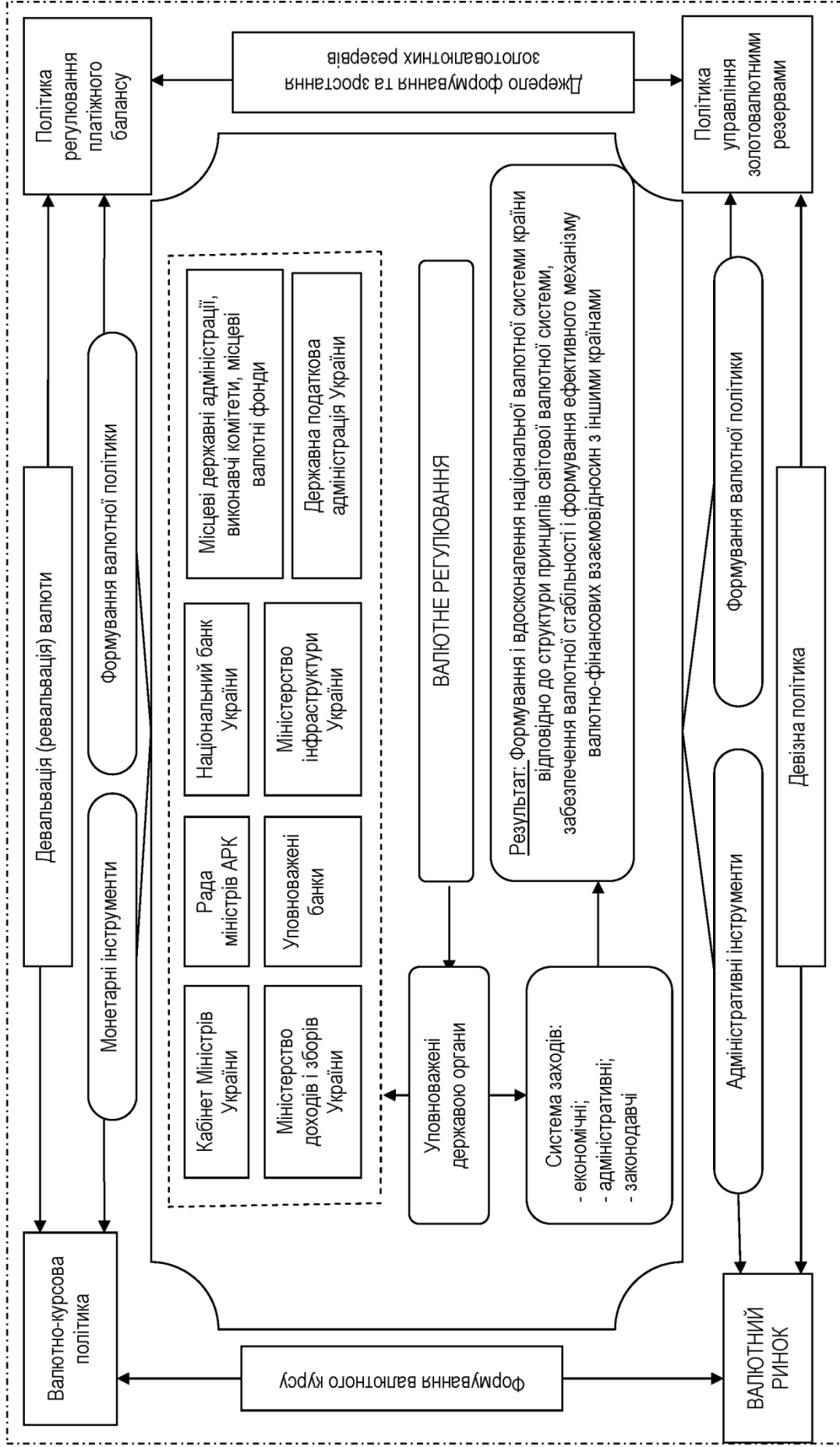


Рисунок 1 – Місце валютного регулювання у валютній політиці держави



Аналіз теоретичних основ щодо розуміння поняття “валютний ринок” свідчить, що загальноновизнаного та усталеного підходу до визначення його сутності як у вітчизняній, так і у зарубіжній економічній літературі не існує.

У роботі запропоновано авторське визначення валютного ринку як системи стійких економічних, юридичних, організаційних і комунікаційних відносин між учасниками міжнародних розрахунків, пов’язаних з операціями купівлі-продажу іноземної валюти та інших валютних цінностей, а також спекулятивними операціями, арбітражем, операціями зовнішньої торгівлі, надання послуг, здійснення інвестицій та інших видів діяльності за визначеним обмінним курсом, що формується на основі законів попиту та пропозиції.

У роботі обґрунтовано, що розбудова повноцінного сучасного валютного ринку та ефективна організація валютних відносин визначаються необхідністю їх належного регулювання з боку держави. При цьому основна роль у цьому процесі належить механізму реалізації валютної політики країни. Визначено, що досягнення тактичних, опосередкованих та стратегічних цілей валютної політики забезпечується через СБР.

З метою розкриття сутності і змісту поняття валютного регулювання запропоновано використовувати метод тетрабазисів, що являє собою структурну схему, яка, в свою чергу, включає об’єкт дослідження та чотири компоненти: економічне, правове, організаційне та науково-методичне забезпечення СБР (рис. 2).

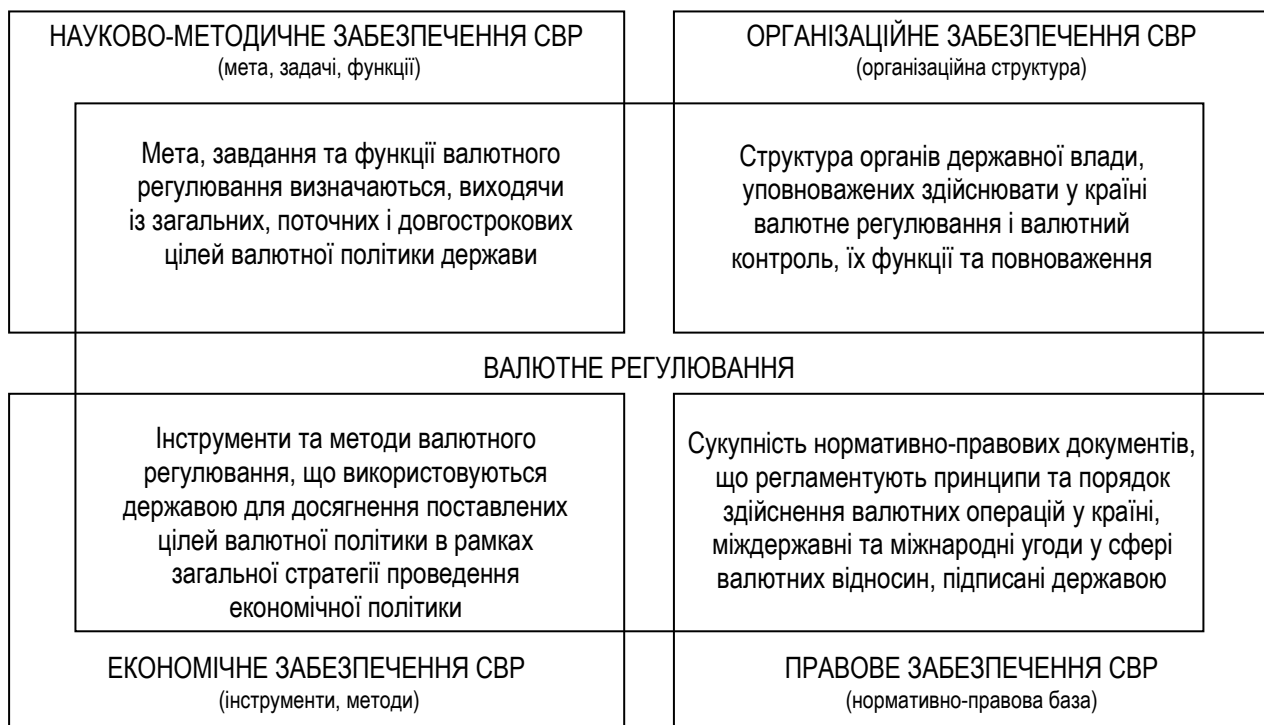


Рисунок 2 – Визначення змісту поняття “валютне регулювання” згідно з методом тетрабазисів

Автором доведено, що системний опис об’єкта дослідження є багаторівневим, тобто деталізація одного рівня здійснюється шляхом проведення аналогічних операцій (побудови тетрабазису) з усіма чотирма її компонентами.

Виходячи із побудованої структурної схеми, автором запропоновано власне визначення поняття “валютне регулювання” як системи законодавчих норм і економічних заходів, що реалізуються державою в особі уповноважених органів з метою формування та вдосконалення національної валютної системи країни відповідно до принципів розвитку світової валютної системи, забезпечення валютної стабільності та формування ефективного механізму валютно-фінансових взаємовідносин з іншими країнами із застосуванням адміністративних та економічних методів впливу на учасників валютних відносин щодо валютної політики в державі.

В результаті аналізу історичного генезису розуміння стратегічного вибору форми валютного регулювання визначено, що у сучасних умовах трансформації світової валютної системи використовується одна з двох основних теоретичних концепцій щодо принципів валютної політики: монетаристська та кейнсіанська. Аналізуючи історичний розвиток форм валютного регулювання, доведено, що провідну роль у концепції монетаристської течії відіграють два ключові твердження: по-перше, це зв'язок між обсягом грошової маси, рівнем цін та мірою використання таких ресурсів, як робоча сила, засоби виробництва тощо; а, по-друге, це регулювання урядом країни обсягу грошової маси, величини сукупного ефективного попиту за допомогою відповідних інструментів. Концепція кейнсіанства щодо валютної сфери ґрунтується на необхідності державного регулювання, у основі якого знаходиться платіжний баланс країни.

У роботі проаналізовано світовий історичний досвід розвитку СВР, який, у свою чергу, свідчить про існування взаємозалежності між практичним застосуванням державного регулювання та еволюцією теоретичних положень до неї. Теорія валютно-фінансового регулювання спирається на основні аспекти кількісної теорії грошей з розходженням у деякі періоди часу (періоди орієнтації на саморегулюючі ринкові механізми та механізми невтручання (класики і неокласики) і періоди прямого державного втручання (кейнсіанці і неокейнсіанці)).

Автором досліджено еволюцію та сучасні тенденції розвитку СВР. Виходячи з даного аналізу, доведено, що лібералізація валютних відносин повинна бути поступовою і має підкріплюватися відповідними макроекономічними умовами.

Аналіз емпіричних моделей щодо виникнення валютних криз і валютного регулювання в умовах нестабільності економіки показав, що дані моделі мають визначальне значення для забезпечення раннього попередження країн, які є найбільш вразливими до кризових потрясінь.

Автором проведено аналіз існуючих моделей валютного регулювання в умовах фінансової нестабільності економіки та виокремлено три основні: модель нестійкої економічної політики і структурних дисбалансів, модель самореалізації, модель впливу.

У другому розділі “**Аналіз СВР у контексті циклічності фінансово-економічної кризи в Україні**” досліджено антикризові заходи Національного банку України за період 2008–2012 рр., здійснено оцінку практичних підходів до валютного регулювання в умовах нестабільності економіки, визначено основні

шляхи ефективного регулювання обмінного курсу гривні Національним банком України.

Проведений аналіз за період 2008–2012 рр. сприяв систематизації заходів антикризового валютного регулювання Національного банку України в конкретних часових лагах розвитку економічних подій (фазах кризи). Автором систематизовано періодичність протікання економічного розвитку в Україні в сучасних умовах нестабільності економіки та виокремлено фази економічної кризи (табл. 1).

Таблиця 1 – Антикризове валютне регулювання в розрізі оцінки практичних підходів Національного банку України

Фази економічної кризи	Період	Макроекономічні наслідки	Інструменти валютного регулювання та антикризові заходи НБУ
Початок кризи	грудень 2007 р. – вересень 2008 р.	<ul style="list-style-type: none"> <li>- показник зростання ВВП знизився з 107,9 % (2007р.) до 102,3 % (2008 р.) на 5,6 %;</li> <li>- промислове виробництво знизилось з 110,2 % (2007 р.) до 96,9 % (2008 р.) на 13,3 %;</li> <li>- рівень безробіття стабільний 6,9 %;</li> <li>- індекс споживчих цін зріс з 116,6 % (2007 р.) до 122,3 % (2008 р.) на 5,7 %;</li> <li>- скоротився золотовалютний запас НБУ на 2,8 % до 31 543,33 млн дол. США;</li> <li>- значна девальвація гривні (національна валюта знецінилася відносно американського долара на 52,5 %)</li> </ul>	<p><u>Нормативно-правові заходи:</u></p> <p>вдосконалення норм валютного регулювання було спрямовано на оптимізацію функціонування міжбанківського валютного ринку України, взаємовідносин банків та їх клієнтів при здійсненні операцій з купівлі та продажу валютних цінностей, що дозволило Національному банку України запровадити у режимі реального часу моніторинг попиту та пропозиції іноземної валюти на міжбанківському валютному ринку України</p>
			<p><u>Економічні заходи:</u></p> <p>- активне використання валютних інтервенцій (сальдо валютних інтервенцій НБУ на міжбанківському валютному ринку складало “мінус” 3,4 млрд дол.).</p>
Пік кризи	жовтень 2008 р. – листопад 2009 р.	<ul style="list-style-type: none"> <li>- показник зростання ВВП знизився до 85,2 % (2009 р.) на 17,1 %;</li> <li>- промислове виробництво знизилось до 78,1 % (2009 р.) на 18,8 %;</li> <li>- рівень безробіття зріс до 9,6 % на 2,7 %;</li> <li>- індекс споживчих цін знизився до 112,3 % на 10 %;</li> <li>- скоротився золотовалютний запас НБУ на 1,5 % до 26 505,33 млн дол. США;</li> </ul>	<p><u>Нормативно-правові заходи:</u></p> <p>запроваджено заходи з удосконалення правил і процедур роботи на валютному ринку його учасників з одночасним удосконаленням механізмів контролю за проведенням валютних операцій, започатковано проведення валютних аукціонів</p>
			<p><u>Економічні заходи:</u></p> <p>- активне використання валютних інтервенцій, обсяги яких становили 10,4 млрд дол. США;</p>

Продовження таблиці 1

Фази економічної кризи	Період	Макроекономічні наслідки	Інструменти валютного регулювання та антикризові заходи НБУ
		<ul style="list-style-type: none"> <li>- незначна девальвація гривні (офіційний курс гривні відносно долара США знизився на 3,7 % порівняно з 52,5 % у 2008 році)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- започатковано встановлення офіційного курсу гривні до долара США на рівні середньозваженого курсу продавців і покупців на міжбанківському валютному ринку України за попередній робочий день з можливим відхиленням <math>\pm 2</math> %;</li> <li>- використання цільових аукціонів (на цільових аукціонах було продано валюти на суму 1,4 млрд дол. США (в доларовому еквіваленті))</li> </ul>
Відновлення економічного розвитку	грудень 2009 р. – травень 2010 р.	<ul style="list-style-type: none"> <li>- показник зростання ВВП зріс до 104,2 % (2010 р.) на 19,0 %;</li> <li>- промислове виробництво зросло до 111,2 % (2010 р.) на 33,1 %;</li> <li>- рівень безробіття знизився до 8,8 %;</li> <li>- індекс споживчих цін знизився до 109,1 % на 3,2 %;</li> <li>- скоротився золотовалютний запас НБУ на 2,1 % до 34 570,00 млн дол. США;</li> <li>- стабілізація валютного курсу (незначна девальвація 0,1%)</li> </ul>	<p><u>Нормативно-правові заходи:</u> основним завданням СБР була стабілізація валютного ринку України, поліпшення очікувань на ньому, сприяння розвитку міжнародних розрахунків та зниження рівня інфляції</p> <p><u>Економічні заходи:</u></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- активне використання валютних інтервенцій (сальдо “мінус” 383 млн дол. США);</li> <li>- започатковано встановлення офіційного курсу гривні до долара США на рівні середньозваженого курсу продавців і покупців на міжбанківському валютному ринку України за попередній робочий день з можливим відхиленням <math>\pm 2</math> %</li> </ul>
Лібералізація	червень 2010 р. – грудень 2012 р.	<ul style="list-style-type: none"> <li>- показник ВВП зріс до 105,2 % (2011 р.) на 11,0 % та 100,2 % (2012 р.) на 5,2 %;</li> <li>- промислове виробництво знизилася до 107,3 % (2011р.) на 3,1 % та до 105,3 % (2012 р.);</li> <li>- рівень безробіття знизився до 8,5 % (2011 р.);</li> <li>- індекс споживчих цін знизився до 104,6 % на 4,5 %;</li> <li>- скоротився золотовалютний запас НБУ до 31 794,59 млн дол. США на 8,1 % (2011 р.) та до 24 546,00 млн дол. США на 22,8 % (2012 р.);</li> <li>- стабілізація валютного курсу (незначна девальвація 0,1 %)</li> </ul>	<p><u>Нормативно-правові заходи:</u> прогнозована ситуація на валютному ринку України давала змогу поетапно здійснювати його стабілізацію, тому заходи валютного регулювання спрямовувалися на досягнення пріоритетів грошово-кредитної політики, визначених законодавством України</p> <p><u>Економічні заходи:</u></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- активне використання валютних інтервенцій (НБУ здійснював інтервенції як з купівлі іноземної валюти, так і з її продажу, їхнє загальне сальдо було від’ємним і становило 3,7 млрд дол. США в еквіваленті;</li> <li>- Національним банком України було підтримано платежі НАК “Нафтогаз України” за її зовнішніми контрактами</li> </ul>

На підставі проведеного аналізу автором визначено, що на початковій фазі економічної кризи (фаза 1) в Україні значення макроекономічних показників демонстрували динаміку зниження. З метою стабілізації ситуації Національний банк України запровадив комплекс заходів, спрямованих на нівелювання валютних дисбалансів і поліпшення загальних ринкових очікувань. Зменшенню валютних диспропорцій і підтримці національного виробництва сприяли нормативно-правові й економічні заходи.

На першій фазі кризи одним з найбільш важливих важелів валютного регулювання виступали валютні інтервенції. Національний банк України адекватно реагував на зміни у курсах вільноконвертованих валют і ризиках окремих фінансових активів, забезпечуючи при цьому збереження золотовалютних резервів.

Друга фаза кризи характеризувалася зниженням основних макроекономічних показників, тому Національним банком України було прийнято ряд нормативно-правових норм задля згладжування кризових дисбалансів.

Проводилося активне використання валютних інтервенцій, вперше було започатковано проведення валютних аукціонів на регулярній основі. На даному етапі просліджувалося значне скорочення золотовалютних запасів НБУ (майже на 5,0 млрд дол. США), що стало причиною фінансово-економічної кризи 2008 р. При цьому в Україні діяло більш жорстке регулювання експорту капіталу порівняно з досить ліберальним регулюванням його імпорту. Так, інвестиції в Україну не потребували індивідуальних ліцензій. Значно ширше коло відносин охоплювало регулювання експорту капіталу, оскільки воно стосувалося, перш за все, резидентів України – інвестиції українських резидентів за кордон, кредитування нерезидентів, відкриття вітчизняними резидентами валютних рахунків за кордоном. Щодо всіх цих операцій видавалися індивідуальні ліцензії Національного банку України.

Встановлено, що на етапі відновлення економічного розвитку (фаза 3) динаміка кризового циклу у країні змінила траєкторію. Відбулося поліпшення значень макроекономічних показників. Основним завданням нормативно-правових та економічних заходів СВР даного періоду була стабілізація валютного ринку України.

Задля врівноваження валютного курсу Національний банк України продовжував проводити валютні інтервенції, започатковано встановлення офіційного курсу гривні до долара США на рівні середньозваженого курсу продавців і покупців на міжбанківському валютному ринку України за попередній робочий день з можливим відхиленням  $\pm 2\%$ .

Національний банк України проводив коригування обмінного курсу, що, в свою чергу, призводило до зміни співвідношення внутрішніх і зовнішніх цін, задля вирівнювання сукупного попиту та пропозиції. Зрештою, це поступово нівелювало дефіцит платіжного балансу. Слід відмітити, що Національним банком України було відновлено докризовий обсяг золотовалютних резервів. У даній фазі золотовалютні резерви склали 34 576,4 млн дол. США.

Четверта фаза (лібералізація), яка розпочалася з червня 2010 р., започаткувала новий етап економічного розвитку в Україні, особливо у валютних відносинах. Макроекономічні показники покращувалися, тому Національний банк України поступово зменшував втручання в економічні процеси. Основним завданням нормативно-правових заходів стала лібералізація валютного ринку, а економічні заходи були спрямовані на підтримку його розвитку.

У третьому розділі роботи **“Вдосконалення СВР в Україні у контексті фінансової нестабільності економіки”** розроблено гібридну динамічну модель прогнозування оптимального валютного курсу, обґрунтовано модель визначення оптимального рівня золотовалютних резервів як методу страхування від “раптової зупинки” припливу капіталу, визначено перспективні заходи антикризової політики Національного банку України у сфері валютного регулювання.

Автором аргументовано, що прогнозування валютного курсу є важливою макроекономічною проблемою, яка в сучасних умовах економічної нестабільності економіки привертає все більшу увагу через складність практичного застосування. У дисертаційному дослідженні порівнюються три моделі прогнозування обмінного курсу: регресія, спрощений алгоритм та ІМАКС (інтегрована модель авторегресії – ковзної середньої).

Значна увага у роботі зосереджена на пошуку оптимальної моделі прогнозування обмінного курсу на основі середньоквадратичної похибки (СКП). При цьому використання тільки одного методу прогнозування призводить до втрати цінної інформації, що міститься у відхиленому прогнозі, тому кожний окремий метод не є досконалим і ефективним. Дисертантом пропонується поєднати дві моделі з найнижчою середньоквадратичною похибкою – “наївна” модель (СКП = 0,0187) і квадратична модель регресії (СКП = 0,2312) (формула 1):

$$F^* = b_1 F(1) + b_2 F(2) \quad (1)$$

де  $F^*$  – оптимальний поєднаний прогноз;  
 $F(1)$  – перший індивідуальний прогноз;  
 $F(2)$  – другий індивідуальний прогноз;  
 $b_1$  – значення, виділене для першого прогнозу;  
 $b$  – значення, виділене для другого прогнозу.

Емпіричні результати показали, що запропонований метод є більш досконалим, аніж звичайне прогнозування моделей. Автором доведено, що комбінована гібридна модель з показником середньоквадратичної похибки 0,0092 менше, ніж середньоквадратична похибка у “наївній” моделі (СКП = 0,0187) і квадратичній моделі регресії (СКП = 0,2312). Отримані результати наведено на рис. 3.

Автором обґрунтовано, що середньоквадратична похибка для комбінованого прогнозу краща, ніж для будь-якого індивідуального методу прогнозування. Спираючись на цей результат, можна записати наступну систему рівнянь, де  $y_1, y_2, y_3, y_4$  – значення оптимального прогнозу валютного курсу, а  $x$  – реальне значення обмінного курсу (2).

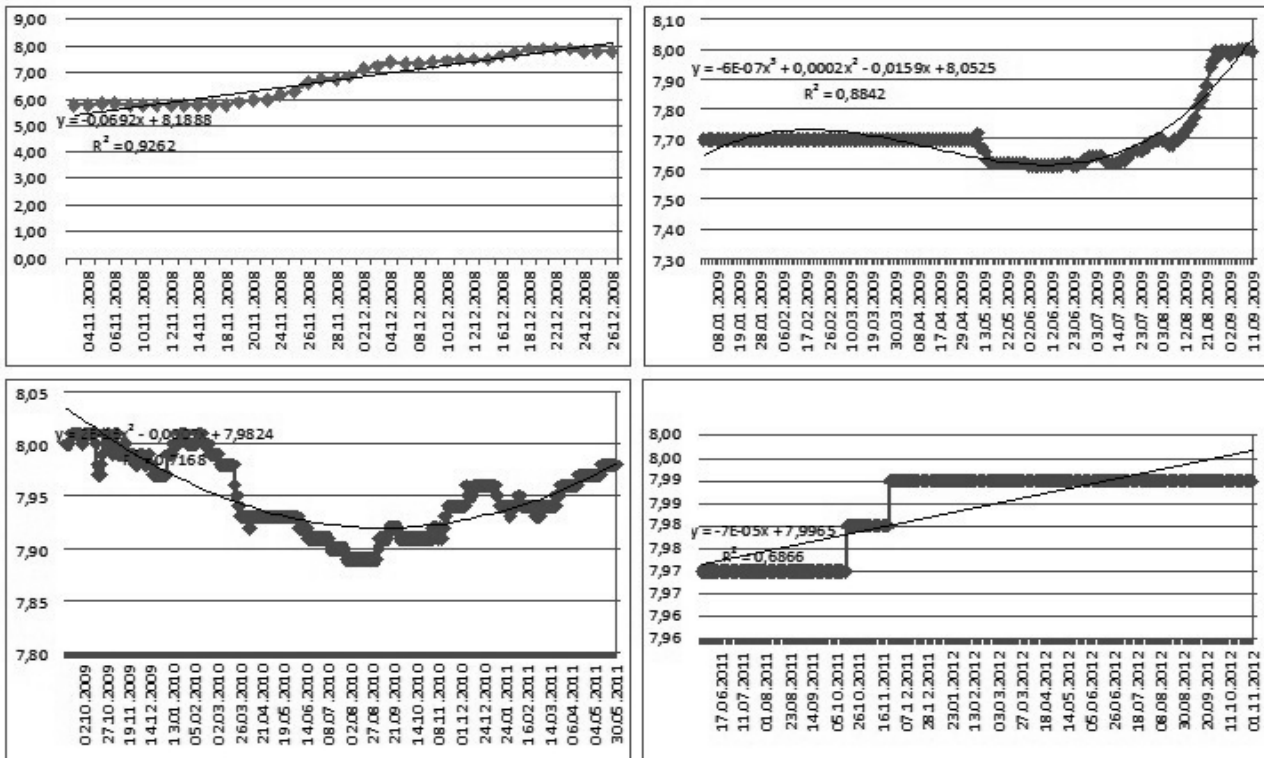


Рисунок 3 – Графічне зображення результатів прогнозу валютного курсу

$$\begin{cases} y_1 = -7E - 05x + 7,9965 \\ y_2 = 2E - 06x^2 - 0,0007x + 7,9824 \\ y_3 = -6E - 07x^3 + 0,0002x^2 - 0,0159x + 8,0525 \\ y_4 = -0,0692x + 8,1888 \end{cases} \quad (2)$$

На підставі розроблених моделей у дисертації запропоновано механізм екстраполяційного прогнозування обмінного курсу, який ґрунтується на вивченні тенденцій минулого та їх поширенні на майбутнє. Прогнозування обмінного курсу виявляє необхідність введення додаткових змінних – макроекономічних показників, які впливають на валютний курс та його динаміку, а саме: ВВП, темпи його зростання, експорт, імпорт, міжнародні потоки капіталу, інфляція, рівень процентних ставок, середня зарплата тощо.

Проаналізувавши тенденції 2008–2012 рр. та отримавши результат оптимального валютного курсу, дисертантом проведено екстраполяційне прогнозування динаміки курсових коливань. За результатами дослідження автором спрогнозовано, що у 2013–2014 рр. не відбудеться значних коливань, а середньорічний курс гривні відносно долара США не перевищуватиме 8,42 грн.

Таким чином, розроблена гібридна динамічна модель визначення оптимального валютного курсу надає можливість не лише оцінити поточну ситуацію на валютному ринку України та сформулювати аналітичну базу для створення адекватних прогнозних результатів, але й спрогнозувати обмінний курс на майбутнє.

Автором запропоновано концепцію обчислення оптимального рівня золотовалютних резервів для України та для 27 країн (у розрізі країн Азії, Латинської Америки, Європи та Африки), які взято у загальну вибірку за критерієм країн, що переживали періоди “раптової зупинки” притоку капіталу в СВР, з метою оцінки того, наскільки добре підготовлені дані країни до протистояння нестабільності економічних процесів та у порівняльному аспекті визначити відповідність резервів оптимальним значенням. Масив вхідних даних запропоновано використовувати із приблизних параметрів Г. Кальво, А. Іскьєрдо і Л. Мехія та аналізувати за допомогою спеціальних формул MS Office Excel.

На основі застосування можливостей моделювання за аналізований період 2008–2012 рр. в Україні, з моменту входження в зону нестабільності економічного розвитку та протягом перебування в її межах, оптимальний рівень золотовалютних резервів був недостатнім, динаміка взаємозв’язку аналізованих значень золотовалютних резервів та їх оптимальних результатів менша майже в два рази.

Порівнюючи значення за період економічної нестабільності, слід відмітити, що у 2008 році Україна проявила себе як країна з середнім значенням досліджуваних золотовалютних резервів, яке склало 22 % (на 31 грудня 2008 р. резерви склали 31 543,33 млн дол. США), але в той же час рівень оптимальних золотовалютних резервів майже в два рази вище, ніж реальний досліджуваний – 48 % (за результатами дослідження оптимальний рівень золотовалютних резервів у 2008 р. повинен був скласти 68 821,81 млн дол. США). Даний факт свідчить про те, що оптимальні золотовалютні резерви України є недостатніми – підвищується чутливість до економічних стресів, низький рівень самострахування. У 2012 році в Україні міжнародні резерви залишалися відносно постійними, а що стосується запасів оптимальних резервів, то вони збільшилися майже на 10 % (з 48 до 58 %) (за результатами дослідження оптимальний рівень золотовалютних резервів у 2012 р. повинен був скласти 64 712,18 млн дол. США).

Слід відмітити, що вибір політики оптимальних резервів згідно з запропонованою моделлю дасть змогу більш точно визначати їх необхідний рівень для ефективного виконання макроекономічних функцій.

На основі аналізу практики сучасного валютного регулювання автором визначено основні напрями короткострокової політики валютного регулювання в Україні: поступовий перехід до політики гнучкого курсоутворення; вирішення питання репатріації українських капіталів та створення сприятливого інвестиційного клімату для нерезидентів; дедоларизація економіки; поповнення золотовалютних резервів країни; забезпечення збалансованості платіжного балансу; удосконалення системи державних інститутів валютного регулювання та валютного законодавства.



## ВИСНОВКИ

У дисертації наведено теоретичне узагальнення і нове вирішення наукової задачі, що виявляється в обґрунтуванні і розробці науково-методичних засад і практичних рекомендацій щодо розвитку вітчизняної системи валютного регулювання в умовах нестабільності економіки.

За результатами дисертаційного дослідження зроблено наступні висновки:

1. Аналіз науково-методичних підходів до розуміння сутності валютного регулювання дозволив виокремити основні з них – комплексний і структурний. Характеризуючи поняття валютного регулювання на основі цілісного підходу, запропоновано використовувати метод тетрабазисів. Визначено методологічні засади організації СВР шляхом побудови структурної схеми за допомогою методу тетрабазисів, що включає об'єкт дослідження та чотири компоненти: економічне, правове, організаційне та науково-методичне забезпечення СВР. Це дозволило більш повно розкрити сутність і зміст поняття валютного регулювання.

2. На підставі дослідження різних трактувань поняття “валютне регулювання”, їхнього узагальнення, аналізу і порівняння обґрунтовано визначення даної економічної категорії як системи законодавчих норм і економічних заходів, що реалізуються державою в особі уповноважених органів з метою формування та вдосконалення національної валютної системи країни відповідно до принципів розвитку світової валютної системи, забезпечення валютної стабільності та формування ефективного механізму валютно-фінансових взаємовідносин з іншими країнами із застосуванням адміністративних та економічних методів впливу на учасників валютних відносин щодо валютної політики в державі.

3. Досліджено особливості еволюції розвитку СВР та систематизовано досвід впровадження емпіричних антикризових моделей в СВР. Обґрунтовані роль та місце СВР в розрізі прийняття стратегічного вибору форми втручання в економічні процеси у сучасних умовах нестабільності. У роботі визначено, що існуючі теорії щодо валютного регулювання у контексті нестабільності економіки не в змозі визначити коло нормативних моделей, причин нормативних невдач, механізмів вимірювання та їх запобігання. Тому неспроможність моделей валютного регулювання і відсутність постійного моніторингу системи попередження, що в свою чергу підриває економічний і соціальний розвиток, виявляє необхідність нової пристосованої теорії поетапного підходу до лібералізації, який спочатку оцінює потенціал для проведення ефективного нагляду, перш ніж застосовувати запобіжні заходи.

4. Із проаналізованого зарубіжного досвіду можна зробити висновок про те, що лібералізація не повинна бути скороспішною і повинна підкріплюватися відповідними макроекономічними умовами. Кожне рішення щодо реалізації концепції дерегулювання фінансових ринків в умовах несприятливого інвестиційного клімату може неоднозначно вплинути на різні сектори економіки

та види діяльності: платіжний баланс, параметри грошово-кредитної системи та валютного ринку, інвестиційний і споживчий попит, розвиток реального сектора економіки, процеси імпортозаміщення і т.д.

5. Проаналізовано та систематизовано сучасний стан, проблеми і перспективи розвитку СВР в Україні та світі. Визначено науково-методичний підхід до систематизації фаз фінансово-економічної кризи в Україні за період 2008–2012 рр. Виокремлено наступні фази: 1-ша фаза (грудень 2007 р. – вересень 2008 р.) – початок кризи; 2-га фаза (жовтень 2008 р. – листопад 2009 р.) – пік кризи; 3-тя фаза (грудень 2009 р. – травень 2010 р.) – відновлення економічного розвитку; 4-та фаза (червень 2010 р. – грудень 2012 р.) – лібералізація. Визначено заходи антикризового валютного регулювання на кожному з цих етапів.

6. Досліджено особливості прогнозування валютного курсу в умовах кризових потрясінь у контексті розробки пропозицій щодо формування ефективного та найточнішого механізму прогнозування. Встановлено, що головною проблемою використання тільки одного методу прогнозування призводить до втрати масиву інформації, що міститься у відхиленому прогнозі, тому жоден метод окремо не є досконалим.

7. Досліджена оптимальність міжнародних золотовалютних запасів у структурі авторської концептуальної моделі, в якій резерви зменшують ймовірність “раптової зупинки” та її супутніх витрат. Розрахункова модель, яка передбачає, що центральні банки максимізують цільову функцію, яку наша модель використовує для обчислення оптимальних резервів, відкалібрована для порівняння рівнів спостережуваних резервів.

Таким чином, у результаті проведеного дослідження отримано фундаментальні результати у вигляді теоретико-методологічного обґрунтування валютного регулювання у контексті нестабільності економіки та розроблено практичні рекомендації щодо його удосконалення.

## СПИСОК ОПУБЛІКОВАНИХ ПРАЦЬ

### *Публікації у наукових фахових виданнях*

1. Журавка Ф. О. Проблемні аспекти сучасного розвитку валютного ринку України / Ф. О. Журавка, А. В. Колдовський // Проблеми і перспективи розвитку банківської системи України : зб. наук. праць / ДВНЗ “УАБС НБУ”. – 2011. – Вип. 31. – С. 80–89 (0,86 друк. арк.). *Особистий внесок – науково-методичний підхід до визначення основних напрямків розвитку валютного ринку України та особливостей його регулювання в умовах світової фінансової кризи (0,43 друк. арк.).*
2. Журавка Ф. О. Сучасні тенденції формування та управління золотовалютними резервами / Ф. О. Журавка, А. В. Колдовський // Вісник Університету банківської справи Національного банку України : Сучасна наукова економічна думка / УБС НБУ. – Київ, 2012. – С. 78–82 (0,67 друк. арк.). *Особистий внесок – досліджено світовий досвід накопичення та використання міжнародних золотовалютних резервів (0,35 друк. арк.).*

3. Колдовський А. В. Зарубіжний досвід управління золотовалютними резервами / А. В. Колдовський // Ефективна економіка. – 2013. – № 2. – Режим доступу до журналу : <http://www.economy.nauka.com.ua> (0,60 друк. арк.).
4. Колдовський А. В. Особливості валютного регулювання у країнах СНД / А. В. Колдовський // Науково-практичний журнал “Інвестиції: практика та досвід”. – Київ : ТОВ “ДКС центр”, 2013. – № 6. – С. 49–52 (0,48 друк. арк.).
5. Колдовський А. В. Гібридна динамічна модель прогнозування як інструмент дослідження оптимального валютного курсу в системі валютного регулювання / А. В. Колдовський // Науково-інформаційний журнал “Бізнес Інформ”. – 2013. – № 3. – С. 173–176 (0,55 друк. арк.).
6. Колдовський А. В. Оптимальний рівень золотовалютних резервів як метод страхування “раптової зупинки” припливу капіталу в системі валютного регулювання / А. В. Колдовський // Всеукраїнський науково-виробничий журнал “Інноваційна економіка”. – 2013. – № 3 [41]. – С. 284–290 (0,55 друк. арк.).
7. Колдовський А. В. Антикризове управління золотовалютними резервами центральними банками світу та Національним банком України / А. В. Колдовський // Збірник наукових праць “Економічний аналіз”. – 2013. – № 12. – С. 206–211 (0,6 друк. арк.).

***Публікації в інших виданнях***

8. Колдовський А. В. Шляхи вдосконалення світової валютно-фінансової системи / А. В. Колдовський // Міжнародна банківська конкуренція : теорія і практика: збірник тез доповідей V Міжнародної науково-практичної конференції (27–28 травня 2010 р. ) : у 2 т. / Державний вищий навчальний заклад “УАБС НБУ”. – Суми : ДВНЗ “УАБС НБУ”, 2010. – Т. 2. – С. 82–84 (0,11 друк. арк.).
9. Колдовський А. В. Обґрунтування необхідності державного регулювання валютних відносин / А. В. Колдовський // Проблеми і перспективи розвитку банківської системи України : збірник тез доповідей XIII Всеукраїнської науково-практичної конференції (28–29 жовтня 2010 р.) : в 2-х т. / Державний вищий навчальний заклад “Українська академія банківської справи Національного банку України”. – Суми : ДВНЗ “УАБС НБУ”, 2010. – Т. 2. – С. 90–92 (0,12 друк. арк.).
10. Колдовський А. В. Зарубіжний досвід управління золотовалютними резервами / А. В. Колдовський // Міжнародна банківська конкуренція: теорія і практика : збірник тез доповідей VI Міжнародної науково-практичної конференції (26–27 травня 2011 р.) : у 2-х т. / Державний вищий навчальний заклад “Українська академія банківської справи Національного банку України”. – Суми : ДВНЗ “УАБС НБУ”, 2011. – Т. 2. – С. 120–121 (0,10 друк. арк.).
11. Журавка Ф. О. Методика визначення оптимального обмінного курсу у країнах СНД / Ф. О. Журавка, А. В. Колдовський // Міжнародна банківська конкуренція : теорія і практика : збірник тез доповідей VII Міжнародної науково-практичної конференції (24–25 травня 2012 р.) : у 2-х т. / Державний вищий навчальний заклад “Українська академія банківської справи Націона-

- льного банку України”. – Суми : ДВНЗ “УАБС НБУ”, 2012. – Т. 2. – С. 62–63 (0,12 друк. арк.). *Особистий внесок – науково-методичний підхід до аналізу впливу різниці між змінами курсу національної валюти та рівня цін в країні* (0,06 друк. арк.).
12. Колдовський А. В. Емпіричний аналіз моделей щодо валютного регулювання в умовах нестабільності економіки // Банківська система України в умовах глобалізації фінансових ринків : збірник тез VII Міжнародної науково-практичної конференції (18–19 жовтня 2012 р.) / ЧІБС УБС НБУ. – Черкаси, 2012. – С. 98–101 (0,13 друк. арк.).
13. Колдовський А. В. Аналіз практичних підходів НБУ до регулювання обмінного курсу гривні в умовах нестабільності економіки / А. В. Колдовський // Проблеми і перспективи розвитку банківської системи України : збірник тез доповідей XV Всеукраїнської науково-практичної конференції (8–9 листопада 2012 р.) / Державний вищий навчальний заклад “Українська академія банківської справи Національного банку України”. – Суми : ДВНЗ “УАБС НБУ”, 2012. – С. 102–104 (0,12 друк. арк.).

## АНОТАЦІЯ

Колдовський А. В. Система валютного регулювання в контексті фінансової нестабільності економіки. – Рукопис.

Дисертація на здобуття наукового ступеня кандидата економічних наук за спеціальністю 08.00.08 – Гроші, фінанси і кредит. – Державний вищий навчальний заклад “Українська академія банківської справи Національного банку України”, Суми, 2013.

У дисертації досліджено теоретичне обґрунтування, розвиток і удосконалення науково-методичного забезпечення та практичні рекомендації щодо ефективної організації системи валютного регулювання в Україні в контексті фінансової нестабільності економіки. Узагальнено теоретичні підходи до сутності, цілей, задач, функцій, інструментів системи валютного регулювання. Детально проаналізовано історичний світовий досвід еволюції системи валютного регулювання. Систематизовано досвід впровадження емпіричних антикризових моделей в системі валютного регулювання. Проаналізовано та систематизовано сучасний стан, проблеми і перспективи розвитку системи валютного регулювання в Україні та світі. Визначено особливості забезпечення збалансованого антикризового валютного регулювання. Досліджено роль і місце золотовалютних резервів в системі валютного регулювання. Розроблено науково-методичний підхід до прогнозування оптимального валютного курсу в умовах кризових потрясінь. Обґрунтовано науково-методичні засади визначення оптимального рівня золотовалютних резервів країни. Обґрунтовано шляхи вдосконалення системи валютного регулювання з метою попередження негативних наслідків економічних потрясінь.

Ключові слова: валютні відносини, валютний ринок, валютна політика, валютне регулювання, Національний банк України, обмінний курс, платіжний баланс, золотовалютні резерви, нестабільність економіки.

## АННОТАЦИЯ

Колдовский А. В. Система валютного регулирования в контексте финансовой нестабильности экономики. – Рукопись.

Диссертация на соискание ученой степени кандидата экономических наук по специальности 08.00.08 – Деньги, финансы и кредит. – Государственное высшее учебное заведение “Украинская академия банковского дела Национального банка Украины”, Сумы, 2013.

В диссертации исследованы теоретическое обоснование, развитие и совершенствование научно-методического обеспечения и практические рекомендации по эффективной организации системы валютного регулирования в Украине в контексте финансовой нестабильности экономики. Обобщены теоретические подходы к сущности, целям, задачам, функциям, инструментам системы валютного регулирования. Детально проанализирован исторический мировой опыт эволюции системы валютного регулирования. Систематизирован опыт внедрения эмпирических антикризисных моделей в системе валютного регулирования.

Разработан научно-методический подход к прогнозированию оптимального валютного курса, в основу которого положена гибридная динамическая модель, которая составлена концептуальным слиянием экономико-математических моделей.

Предложены научно-методические основы относительно многоуровневой и детализированной характеристики валютного регулирования на основе структурной системы, с использованием метода тетрабазисов, который в свою очередь включает объект исследования и четыре компонента: экономическое, правовое, организационное и научно-методическое обеспечение системы валютного регулирования.

Усовершенствованы научно-методические подходы к определению оптимального уровня золотовалютных резервов центрального банка страны, как метода страхования от “внезапной остановки” притока капитала в системе валютного регулирования.

Усовершенствованы научно-методические подходы к оценке глобального исторического процесса становления и эволюционного развития системы валютного регулирования, особенностью которого является учет взаимосвязи цикличности экономических процессов.

Проанализированы и систематизированы современное состояние, проблемы и перспективы развития системы валютного регулирования в Украине и мире. Определены особенности обеспечения сбалансированного антикризисного валютного регулирования. Исследована роль и место золотовалютных резервов в системе валютного регулирования. Обоснованы пути совершенствования системы валютного регулирования с целью недопущения негативных последствий экономических потрясений.

Ключевые слова: валютные отношения, валютный рынок, валютная политика, валютное регулирование, Национальный банк Украины, обменный курс, платежный баланс, золотовалютные резервы, нестабильность экономики.

## SUMMARY

Koldovsky A. V. System of currency regulation in the context of financial instability of the economy. – Manuscript.

Dissertation for a candidate's degree reception of economic science on speciality 08.00.08 – Money, finance and credit. – State Highest Educational Institution “Ukrainian Academy of Banking of the National Bank of Ukraine”, Sumy, 2013.

The dissertation investigates the theoretical justification, development and improvement of scientific and methodological support and practical advice on effective organization of currency regulations in Ukraine in the context of the financial instability of the economy. Theoretical approaches the nature, goals, objectives, functions, tools of currency regulation. Analyzed historical evolution of international experience of the currency regulation. Systematized experience in implementing anti-crisis empirical models in the currency regulation. Analyzed and systematized current status, problems and prospects of the currency regulation in Ukraine and abroad. The features ensure balanced crisis currency regulation. The role and place of international reserves in the currency regulation. The scientific and methodical approach to predict the optimal exchange rate shocks in crisis. Substantiated scientific and methodological basis to determine the optimal level of international reserves of the country. The ways of improving the system of currency regulation in order to prevent the negative effects of economic shocks.

Key words: currency relations, currency market, currency policy, currency regulation, the National Bank of Ukraine, exchange rate, balance of payments, international reserves, instability of the economy.

Відповідальний за випуск  
доктор економічних наук, доцент  
Ф. О. Журавка

Підписано до друку 10.04.2013.  
Формат 60x90/16. Обл.-вид. арк. 0,9.  
Гарнітура Times. Тираж 100 пр.

Державний вищий навчальний заклад  
“Українська академія банківської справи  
Національного банку України”.  
Адреса: вул. Петропавлівська, 57, м. Суми, 40000, Україна.  
Свідоцтво про внесення до Державного реєстру  
видавців, виготівників і розповсюджувачів  
видавничої продукції: серія ДК № 3160 від 10.04.2008

