

УДК 330.342.14

DOI: <https://doi.org/10.32782/2520-2200/2021-4-3>**Косова Т.Д.**доктор економічних наук, професор,  
завідувач кафедри фінансів, обліку та оподаткування  
Національного авіаційного університету**Терещенко О.В.**

адвокат

**Kosova Tetiana**

National Aviation University

**Tereshchenko Olga**

Attorney

**РЕГУЛЯТОРИ І ВАЖЕЛІ АНТИКРИЗОВОЇ ПОЛІТИКИ ДЕРЖАВИ  
У СФЕРІ ВАЛЮТНО-ЕКОНОМІЧНИХ ВІДНОСИН****REGULATORS AND LEVERS OF THE ANTI-CRISIS POLICY OF STATE  
IN THE FIELD OF MONETARY AND ECONOMIC RELATIONS**

У статті запропоновано дефініцію валютної кризи, встановлено, що її джерелом може бути банківська система, бюджетна сфера, внутрішній і зовнішній державний борг, платіжний баланс, а канали впливу чинників є ізольованими або комбінованими. Основною метою антикризової політики у сфері валютно-фінансових відносин визначено раннє попередження кризи. Систематизовано моделі розвитку кризових явищ на валютному ринку залежно від домінування певних чинників: економічних, неекономічних, зовнішнього впливу. Надано оцінку ретроспективам чотирьох валютних криз, які мали місце з моменту отримання Україною незалежності, діагностовано їх моделі та ступінь жорсткості. Обґрунтовано дефініцію регуляторів і важелів антикризової валютної політики. Доведено, що антикризова політика держави у сфері валютно-фінансових відносин має посилювати та доповнювати дію ринкових механізмів із наданням пріоритету економічним регуляторам і важелям порівняно з адміністративними. Систематизовано основні заходи антикризової політики на валютному ринку, які реалізуються в реальному і фінансовому секторах національної економіки.

**Ключові слова:** регулятори, важелі, антикризова політика, держава, валютно-економічні відносини.

В статье предложена дефиниция валютного кризиса, установлено, что его источником может быть банковская система, бюджетная сфера, внутренний и внешний государственный долг, платежный баланс, а каналы влияния факторов являются изолированными или комбинированными. Основной целью антикризисной политики в сфере валютно-финансовых отношений определено раннее предупреждение кризиса. Систематизированы модели развития кризисных явлений на валютном рынке в зависимости от доминирования определенных факторов: экономических, неэкономических, внешнего воздействия. Дана оценка ретроспективы четырех валютных кризисов, имевших место с момента обретения Украиной независимости, диагностированы их модели и степень жесткости. Обоснована дефиниция регуляторов и рычагов антикризисной валютной политики. Доказано, что антикризисная политика государства в сфере валютно-финансовых отношений должна усиливать и дополнять действие рыночных механизмов с предоставлением приоритета экономическим регуляторам и рычагам в сравнении с административными. Систематизированы основные мероприятия антикризисной политики на валютном рынке, которые реализуются в реальном и финансовом секторах национальной экономики.

**Ключевые слова:** регуляторы, рычаги, антикризисная политика, государство, валютно-экономические отношения.

In the article the definition of the currency crisis as a sharp violation of exchange parity, devaluation of the national currency of a country, the single currency of the economic union, the world reserve currency, etc. for a short period after a period of relatively long exchange rate stability. It is established that the source of the currency crisis can be the banking system, the budget sphere, domestic and foreign public debt, balance of payments, and the channels of influence of factors can be isolated or combined (double, triple, etc.). The main goal of anti-crisis policy in the field of monetary and financial relations is early warning of the crisis. It is shown that the choice of regulators and levers should depend on the model of crisis phenomena in the foreign exchange market, the diversity of which is reduced to the dominance of certain factors: economic, non-economic (military-political, behavioral, psychological), external influence. The retrospectives of four currency crises that have taken place since Ukraine's independence have been assessed, their models have been diagnosed: 1992–1993 – the first, 1998–1999 – mixed (synthesis of the first and third models), 2008–2009 – the third, 2014–2015 – the second. It is statistically shown that the first crisis was the most acute, the third crisis was the mildest. Regulators and levers of anti-crisis policy are defined as a system of interconnected mechanisms of state and market regulation aimed at ensuring the stability of the national currency, its external and internal convertibility, positive balance of payments, growth of official foreign exchange reserves, stimulating the country's export potential. It is proved that the anti-crisis policy of the state in the field of monetary and financial relations should strengthen and complement the operation of market mechanisms with priority given to economic regulators and levers over administrative ones. The main objects of the anti-crisis mechanism in the foreign exchange market, which are implemented in the real and financial sectors of the national economy and are designed to eliminate currency and macroeconomic imbalances, the balance of payments, harmonize monetary and exchange rate policies of the NBU.

**Key words:** regulators, levers, anti-crisis policy, state, monetary and economic relations.

**Постановка проблеми.** Періодичні кризи валютно-економічних відносин характерні як для світової економіки загалом, так і для окремих національних господарств. Їх негативними наслідками є: зростання обсягів державного боргу, дисбаланс експорту-імпорту, витрачання офіційних валютних резервів, збільшення рівня доларизації грошової маси. У сукупності вони становлять значну загрозу економічній безпеці країни на фоні недосконалості інституціонального середовища валютного ринку і обумовлюють необхідність підтримки міжнародних фінансових організацій. Вихід із кризи валютно-економічних відносин супроводжується скороченням ВВП, зростанням збитків суб'єктів господарювання, зниженням життєвого рівня населення. Тому актуальним є передбачення валютних криз, розробка превентивних заходів, які мають бути системно представлені в антикризових стратегіях держави. Необхідним є з'ясування джерел виникнення криз валютно-економічних відносин, встановлення причинно-наслідкових зв'язків, які дозволять обрати дієві регулятори і важелі антикризової економічної політики.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Питання регулювання валютно-економічних відносин, їх дисбалансів і криз знаходяться у центрі ваги багатьох учених. Лукашенко С. зазначає, що у даний час світовий валютний ринок знаходиться у фазі підвищеної нестійкості, якій притаманні різкі і неочікувані коливання обмінних курсів основних міжнародних резервних валют [1, с. 182]. Відхилення курсів валют від рівноважного рівня може призвести до торго-

вельних конфліктів між країнами, вжиття протекціоністських заходів по всьому світу, що генерує ризик уповільнення темпів зростання світової економіки і дестабілізації фінансових ринків. Швайка М.А., Пельо А.Б. зазначає, що недосконала організація світової валютної системи призвела до небаченого відриву руху грошей від товарної маси через існування спекулятивних афер і розбухання грошових бульбашок [2, с. 12].

До основних завдань антикризових стратегій у сфері валютно-економічних відносин Мелих О.Ю. відносить: стабільність національної валюти, зниження рівня доларизації економіки, зростання офіційних валютних резервів, попередження правопорушень на валютному ринку, удосконалення дисконтної і девізної політики, використання валютних деривативних інструментів, забезпечення вільного руху іноземного капіталу [3, с. 66].

Галіциним В.К., Сусловим О.П., Мезенцевим О.М. розроблено структурну модель визначення кризового стану на валютному ринку з використанням технічного, статистичного, ентропійного, рекурентного, частотно-часового та фундаментального аналізу [4, с. 65]. Погоджуються з Береславською О.І., що об'єктивним фактором, який поглиблюватиме кризові явища на валютному ринку, є його лібералізація [5, с. 49]. Вона може супроводжуватися надходженням потоків спекулятивного фінансового капіталу, зростанням валютних ризиків тощо. Тому одним із антикризових заходів є використання гнучкого курсоутворення з метою зменшення надмірного тиску чинників

девальвації національної валюти. Високо оцінюючи науковий доробок зазначених авторів, слід наголосити на недостатній увазі до періодизації антикризової валютної політики в Україні, визначення її цільових таргетів і перспектив.

**Мета статті** – систематизація причин і моделей виникнення валютних криз, ретроспектив їх виникнення в Україні для удосконалення регуляторів та важелів антикризової політики держави у сфері валютно-фінансових відносин.

**Виклад основного матеріалу дослідження.** Валютну кризу можна визначити як різке порушення обмінного паритету, знецінення національної валюти окремої країни, єдиної валюти економічного союзу, світової резервної валюти тощо за короткий проміжок, що вимірюється днями, тижнями, місяцями, після періоду відносно тривалої стабільності валютного обмінного курсу. Історично валютні кризи почали виникати після відміни золотого стандарту і введення в дію вільного коливання валют. У поточний час вони є іманентною ознакою світової валютної системи і окремих національних економік, мають циклічний характер, здатність до експорту-імпорту в межах постіндустріальних глобальних процесів [6, с. 25]. Глибинними причинами валютних криз є: фінансова глобалізація, валютна лібералізація, потоки короткострокового фінансового капіталу, спекулятивна діяльність на валютних і фондових ринках.

Джерелом кризи національної валюти може бути банківська система, бюджетна сфера, внутрішній і зовнішній державний борг, платіжний баланс [7, с. 173]. Канали впливу чинників можуть бути ізольованими, або комбінованими, наприклад, подвійними (бюджетний дефіцит та банківська криза, бюджетний дефіцит та державний борг, банківська криза та державний борг, криза платіжного балансу та державного боргу), або потрійними (банківська криза, криза платіжного балансу та державного боргу тощо). До кризи єдиної валюти призводять протиріччя при проведенні єдиної грошово-кредитної і бюджетно-податкової політики через національні особливості країн та інституціональні чинники. Джерелом кризи світової резервної валюти є структурні зміни у переміщенні фінансових потоків, зовнішній торгівлі, тренди міжнародної економіки і політики. Загострення валютних суперечностей і різна швидкість змін в організації світових валютно-економічних відносин та структурі світового господарства призводить до виникнення криз світової валютної системи. При цьому високий міжнародний статус валюти не є гарантією її забезпечення від краху. Прикладом може слугувати ситуація у США у 2007–2009 роках, коли американський

долар мав негативну премію за ризик через комбінований вплив високого рівня бюджетного дефіциту і глобальну банківську кризу [8, с. 19].

Основною метою антикризової політики у сфері валютно-фінансових відносин є раннє попередження кризи. Для цього потрібно проводити діагностику ситуації на валютному ринку щодо її вразливості до кризових потрясінь. Різноманіття ситуацій може зводитися до трьох моделей [9, с. 172]:

– перша модель – економічних чинників, коли валютна криза об'єктивно спричиняється незбалансованою економічною політикою, структурними дисбалансами, економічним спадом;

– друга – модель самореалізації, коли в основі валютних криз лежить не об'єктивна економічна ситуація, а політичні кризи, військові конфлікти, інші суб'єктивні чинники, зокрема спекулятивні атаки великих ринкових операторів. У рамки зазначеної моделі вписуються «психологічні валютні кризи», які розгортаються через курсові очікування, песимізм інвесторів, їх «стадну поведінку»;

– третя – модель зовнішнього впливу, коли валютна криза індукується ситуацією у сусідніх країнах, країнах – торговельних партнерах, країнах – донорах інвестицій. Наприклад, девальвація валюти в одній країні може викликати знецінення валюти у країнах – торгових партнерах для уникнення втрати конкурентоспроможності експорту/імпорту. Поширеність третьої моделі зростає в умовах збільшення відкритості національних економік та посилення загрози «імпортування валютних криз».

Ступінь жорсткості кризи валютно-економічних відносин визначається індексом тиску на валютний ринок: найвищий визначається відхиленням індексу, що перевищує два стандартних відхилення, для середнього діапазон відхилень знаходиться в інтервалі від одного до двох стандартних відхилень, для найнижчого – до одного стандартного відхилення [10, с. 37]. Україна відноситься до країн, де валютні кризи протікають у жорсткій формі. В її історії можна виділити чотири валютні кризи.

Систематизацію інформації про валютні кризи в історії України наведено у табл. 1. Протягом 1993 року український карбованець девальвував більше, ніж у 1 разів. Щодо гривні, то найбільші темпи девальвації спостерігалися у 2014–2015 роках (втричі), найменші – у 2008–2009 роках (1,58 разів), проміжні – у 1998–1999 роках (2,75 разів). Валютна криза 1992–1993 років виникла за першою моделлю, її витoki лежали в економічній площині, оскільки створення незалежних держав на основі рес-

Систематизація інформації про валютні кризи в історії України

Показник	Роки			
	1993	1998–1999	2008–2009	2014–2015
	укр. крб. за 1 долар США	грн. за 1 долар США		
Офіційний курс				
- на початок періоду	1233,1	1,897	5,05	7,993
- на кінець періоду	12610	5,2163	7,985	24,00
Темп девальвації, разів	10,23	2,75	1,58	3,00

Джерело: побудовано за даними [12; 13]

публік Радянського Союзу супроводжувалося розривом традиційних господарських зв'язків, спадом виробництва, платіжною кризою тощо. Джерела виникнення валютної кризи 1998–1999 років є змішаними, її можна формалізувати як синтез першої і третьої моделей, коли було імпортовано фактори дестабілізації валютного ринку із країн Південно-Східної Азії. Валютна криза в Україні 2008–2009 років протікала за третьою моделлю, коли на неї поширилася світова фінансово-економічна криза, яка виникла в США. Її виникненню сприяли внутрішні передумови, представлені борговими, банківськими, бюджетними проблемами, високим рівнем доларизації національної економіки, негативним сальдо платіжного балансу тощо [11, с. 50]. Світова криза обмежила приток іноземного капіталу в Україну і посилила його відтік, що позначилося на різкому скороченні пропозиції іноземної валюти і за умови високого попиту на неї спричинило девальвацію гривні.

Валютну кризу 2014–2015 років можна ідентифікувати як таку, що виникла за другою моделлю. Попри стабільну макроекономічну ситуацію і економічне зростання основною її причиною стала внутрішня політична криза та військова російська агресія на Сході України. Більшість валютних обмежень, яка діяла в Україні на початок 2017 року, була введена у 2014–2015 роках з метою урегулювання наслідків стрімкого знецінення національної валюти і стабілізації валютного ринку. Вони були пов'язані із заборонаю дострокового зняття коштів із депозитів в іноземній валюті, лімітуванням обсягів валюто-обмінних операцій протягом операційного дня, зобов'язаннями обов'язкового продажу валютної виручки тощо.

Періодичність виникнення валютних криз в Україні вписується в теорію циклів М.І. Туган-Барановського у категоріях дисбалансів: структури національного виробництва і зовнішньоекономічної діяльності країн, імпорту та експорту, попиту і пропозиції іноземної валюти. Причини виникнення валютних криз в Україні

можна формалізувати за рівнями: перший – вплив світових і локальних регіональних валютних криз; другий – дисбаланси між високим від'ємним сальдо зовнішньої торгівлі й високим рівнем зовнішньої заборгованості, а також між низькою пропозицією та високим попитом на іноземну валюту; третій – дисбаланс між структурою національної сукупної пропозиції та попиту, передусім у частині імпортих товарів; четвертий – диспропорції в галузевій структурі промисловості в частині виробництва засобів виробництва та предметів споживання [14].

Регулятори і важелі антикризової політики – це система взаємопов'язаних механізмів державного та ринкового регулювання, орієнтованих на забезпечення стабільності курсу національної валюти, її зовнішньої та внутрішньої конвертованості, додатного сальдо платіжного балансу, зростання офіційних валютних резервів, стимулювання експортного потенціалу. Антикризова політика держави у сфері валютно-фінансових відносин – це форми та заходи, які реалізуються уповноваженими державними органами на національному рівні в межах законодавчо встановленого порядку відповідно до цілей валютної політики [15, с. 55]. Регулятори і важелі держави мають посилювати та доповнювати дію ринкових механізмів на валютному ринку, а не протистояти їм. Пріоритет має віддаватися економічним регуляторам і важелям порівняно з адміністративними.

Основними об'єктами антикризової політики є: організація внутрішнього валютного ринку і системи курсоутворення, порядок проведення валютних інтервенцій, регулювання розрахунків в іноземній валюті, контроль експортно-імпортих операцій, регламентація банківських операцій із валютними цінностями, захист іноземних інвестицій; встановлення режиму валютних обмежень для захисту валютного ринку; моніторинг стану валютної безпеки країни, підтримка його на прийнятному рівні. Інструментами антикризової валютної політики є: безземісійне фінансування дефіциту бюджету, покращення інвестиційного



клімату та стимулювання інвестиційної активності, використання різних методів управління державним боргом, підтримка малого та середнього бізнесу, узгодження грошово-кредитної, валютно-курсової політики НБУ та бюджетно-податковою політикою уряду [16, с. 73].

Регулятори та важелі антикризової політики покликати зменшити деструктивний вплив на економіку валютних криз, вони мають певні особливості в реальному та фінансовому секторах економіки. У реальному секторі доцільною є реалізація комплексу таких заходів: внутрішнє виробництво готової продукції і товарів, які конкуруватимуть з імпортними, з метою зменшення негативного навантаження на сальдо платіжного балансу; залучення іноземного капіталу і запобігання його відтоку; інвестування в імпортозаміщуюче виробництво і високі технологічні уклади; усунення структурних диспропорцій у національній економіці; зниження її енергоємності і обмеження імпорту паливних ресурсів; стимулювання розвитку експортних галузей для збільшення притоку валюти тощо [17, с. 62].

Важливою складовою антикризової політики у сфері валютно-економічних відносин є вирівнювання платіжного балансу, під яким розуміють забезпечення рівноваги поточного та фінансового рахунку. У промислово розвинених країнах воно відбувається «автоматично» шляхом корекції обсягів приватного споживання і доходу, зміну грошової маси, відносних цін і відсоткової ставки [18, с. 335]. У країнах з перехідною економікою для вирівнювання платіжного балансу необхідно застосовувати регулятори та важелі короткострокового та довгострокового характеру у фінансній, монетарній, зовнішньоторговельній, інвестиційній сферах, валютному курсоутворенні тощо.

У банківському секторі одним із наслідків різкої девальвації національної валюти є проблеми позичальників із поверненням кредитів, номінованих в іноземній валюті. Інструментом посткризового урегулювання можна вважати конвертацію зазначених кредитів у національну валюту. Для цього НБУ використовує такі регулятори та важелі: рефінансування банків, які здійснюють конвертацію кредитів, підтримка їх ліквідності в іноземній валюті, проведення роз'яснювальної роботи серед населення, контроль цільового використання коштів, придбаних на міжбанківському валютному ринку, тимчасове зменшення норм резервування за позиками, які конвертуються, тощо. Механізми конвертації покликані розподілити втрати від знецінення національної валюти серед трьох сторонами: державою, банківськими установами та їх клієнтами [19, с. 25].

Національний банк України володіє широким арсеналом регуляторів і важелів антикризової політики, встановлюючи чіткі і зрозумілі для всіх економічних агентів курсові орієнтири шляхом не жорсткої фіксації обмінного курсу гривні, а визначення коридору його коливання, що обмежує рух обмінного курсу певними рамками. Запорукою стабільності офіційного курсу національної грошової одиниці є узгодження грошово-кредитної і валютної політики НБУ в частині таргетів зовнішньої стабільності національної грошової одиниці, внутрішньої інфляції, завдань забезпечення економічного зростання і неприпустимості виникнення соціальної напруги в суспільстві.

Грошово-кредитні інструменти у рамках антикризової політики держави мають протидіяти ринковій турбулентності валютного курсу, компенсувати неефективність валютного та суміжних ринків, стабілізувати роботу банківського сектору, який має виступати першою лінією опору кризовим явищам, нівелювати нераціональність поведінки економічних агентів, зменшувати негативні ефекти прийняття ними рішень в умовах асиметричності інформації, знижувати нові ризики. Значення валютної політики НБУ в умовах відкритості національної економіки полягає у досягненні курсової стабільності національної грошової одиниці в якості сигналу для учасників ринку, який знижуватиме девальваційні очікування, позитивно впливатиме на інвестиційний клімат в країні, сприятиме макроекономічній стабілізації і довгостроковому стійкому розвитку. Валютна політика НБУ має бути цілісною державною стратегією, яка містить таргети і практичні механізми їх досягнення в частині: валютного курсоутворення, регулювання валютного ринку, забезпечення внутрішньої і зовнішньої конвертованості гривні, встановлення і відміни валютних обмежень, здійснення валютного контролю, управління офіційними валютними резервами, засобів протидії зовнішнім негативним шокам, порядку застосування регуляторів і важелів адміністративно-обмежувального характеру, інструменти зниження інфляційних і девальваційних очікувань [20, с. 15]. Інструменти грошово-кредитної та валютної політики мають також узгоджуватися у рамках відновлення національної економіки після завершення валютної кризи, коли необхідно стабілізувати роботу валютного ринку на довгострокову перспективу, повернути довіру населення до національної грошової одиниці, знизити інфляційний тиск, здійснювати рефінансування банків, які здійснюють кредитування суб'єктів господарювання у посткризовий період.

**Висновки.** 1. Надано дефініцію валютної кризи як різкого порушення обмінного паритету, знецінення національної валюти окремої країни, єдиної валюти економічного союзу, світової резервної валюти тощо за короткий проміжок часу після періоду відносно тривалої стабільності валютного обмінного курсу. Джерелом валютної кризи може бути банківська система, бюджетна сфера, внутрішній і зовнішній державний борг, платіжний баланс, а канали впливу чинників можуть бути ізольованими і комбінованими (подвійними, потрійними тощо).

2. Основною метою антикризової політики у сфері валютно-фінансових відносин є раннє попередження кризи. Вибір регуляторів і важелів має залежати від моделі розвитку кризових явищ на валютному ринку, різноманіття яких зводиться до домінування певних чинників – по-перше, економічних, по-друге – неекономічних (військово-політичних, поведінкових, психологічних), по-третє – зовнішнього впливу.

3. Надано оцінку ретроспективам чотирьох валютних криз, які мали місце з моменту отримання Україною незалежності, діагностовано їх модель: 1992–1993 роки – перша, 1998–1999 роки – змішана (синтез першої і третьої моделей), 2008–2009 роки – третя, 2014–2015 роки – друга. Найбільш гострою була перша криза, порівняно з нею темпи знецінення національної валюти під час другої і чет-

вертої кризи були більше ніж втричі меншими, найбільш м'якою виявилася третя криза, коли відбулося знецінення гривні у півтора рази.

4. Регулятори і важелі антикризової політики визначено як систему взаємопов'язаних механізмів державного та ринкового регулювання, орієнтованих на забезпечення стабільності курсу національної валюти, її зовнішньої та внутрішньої конвертованості, додатного сальдо платіжного балансу, зростання офіційних валютних резервів, стимулювання експортного потенціалу країни. Антикризова політика держави у сфері валютно-фінансових відносин має посилювати та доповнювати дію ринкових механізмів із наданням пріоритету економічним регуляторам і важелям порівняно з адміністративними.

5. Систематизовано основні об'єкти антикризової політики на валютному ринку, які реалізуються в реальному і фінансовому секторах національної економіки і покликані усунути диспропорції між обсягами експорту і імпорту, сукупним попитом і сукупною пропозицією, попитом на іноземну валюту та її пропозицією тощо. При цьому пріоритетне значення має урівноваження платіжного балансу, узгодження таргетів грошово-кредитної та валютної політики НБУ.

Метою подальших досліджень є формалізація валютного ринку та механізмів його регулювання в системі економічної безпеки держави.

#### Список використаних джерел:

1. Лукашенко С. Валютні дисбаланси як передумова поширення валютно-фінансових криз. *Вісник Львівського університету. Сер. : Міжнародні відносини*. 2011. Вип. 28. С. 175–184.
2. Швайка М.А., Пельо А.Б. Шляхи подолання світової фінансової кризи, запровадження світової резервної валюти і організації міжнародного банку для управління нею. *Економіка промисловості*. 2011. № 1. С. 8–13.
3. Мелих О.Ю. Валютна безпека України: проблеми та шляхи підвищення у посткризовий період. *Актуальні проблеми міжнародних відносин*. 2012. Вип. 111(2). С. 60–75.
4. Галіцин В.К., Суслов О.П., Мезенцев О.М. Структурна модель визначення кризового стану на валютному ринку. *Моделювання та інформаційні системи в економіці*. 2012. Вип. 87. С. 60–67.
5. Береславська О.І. Лібералізація механізму валютного регулювання в Україні. *Наукові записки Національного університету «Острозька академія». Серія : Економіка*. 2016. Вип. 2. С. 43–50.
6. Ткач О.В. Постіндустріальне суспільство – розвиток в умовах циклічних валютних криз. *Вісник Прикарпатського університету. Серія : Економіка*. 2014. Вип. 10. С. 23–26.
7. Ткач О.В. Моделі валютно-фінансових кризових явищ. *Актуальні проблеми розвитку економіки регіону*. 2011. Вип. 7(2). С. 170–175.
8. Іващенко О.А. Теоретичний аналіз каналів впливу бюджетної політики на розгортання валютної кризи. *Економіка Крима*. 2013. № 2. С. 18–20.
9. Колдовський А.В. Аналіз моделей щодо валютних криз і валютного регулювання в умовах нестабільності економіки. *Проблеми і перспективи розвитку банківської системи України*. 2014. Вип. 38. С. 165–173.
10. Жук В.М. Аналіз виникнення кризових явищ на валютному ринку. *Наукові записки НаУКМА. Економічні науки*. 2013. Т. 146. С. 33–39.
11. Жмурко Н.В. Актуальні проблеми валютно-курсової політики України в умовах фінансової кризи. *Актуальні проблеми розвитку економіки регіону*. 2011. Вип. 7(1). С. 44–51.
12. Офіційний курс українського карбованця до іноземних валют. URL: <https://bank.gov.ua/ua/news/all/ofitsiy-niy-kurs-ukrayinskogo-karbovantsya-do-inozemnih-valyut> (дата звернення: 17.06.2021).

13. Архив официального курса доллара США за 1 ед, НБУ. URL: <https://charts.finance.ua/ru/currency/official/-/1/usd> (дата звернення: 19.07.2021).
14. Штефан Л.Б. Валютні кризи в Україні в контексті теорії циклів. Ефективна економіка. 2016. № 4. URL: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/efek\\_2016\\_4\\_33](http://nbuv.gov.ua/UJRN/efek_2016_4_33) (дата звернення: 18.07.2021).
15. Божидарнік Н.В., Пех Т.І. Державне валютне регулювання в умовах кризи. *Економічні науки. Серія : Облік і фінанси*. 2011. Вип. 8. С. 50–56.
16. Калинин Д.Г. Взаемозв'язок валютного курсу з кризовими процесами в українській економіці. *Наукові праці [Чорноморського державного університету імені Петра Могили комплексу «Києво-Могилянська академія»]. Серія : Економіка*. 2010. Т. 126, Вип. 113. С. 66–75.
17. Нескородев С. Глибинні причини валютних криз у національній економіці в контексті теорії циклів М.І. Туган-Барановського. *Вісник Національного банку України*. 2015. № 5. С. 57–63.
18. Ткач О. Особливості поширення валютно-фінансових кризових процесів у глобальній економічній системі. *Економічний аналіз*. 2013. Т. 12(2). С. 333–336.
19. Бурмака М.О., Борисюк К.М. Конвертація валютних іпотечних кредитів як засіб поліпшення платоспроможності позичальників в умовах кризи. *Фінанси України*. 2010. № 4. С. 17–26.
20. Дзюблюк О. Регулятивний механізм валютної політики в період кризових явищ на фінансових ринках. *Світ фінансів*. 2013. Вип. 1. С. 7–17.

#### References:

1. Lukashenko S. (2011) Valiutni dysbalansy yak peredumova poshyrennia valiutno-finsovoykh kryz [Currency imbalances as a prerequisite for the spread of monetary and financial crises]. *Visnyk Lvivskoho universytetu. Ser.: Mizhnarodni vidnosyny*, vol. 28, pp. 175–184. (in Ukrainian)
2. Shvaika M.A., Pelo A.B. (2011) Shliakhy podolannia svitovoi finansovoi kryzy, zaprovadzhennia svitovoi rezervnoi valiuty i orhanizatsii mizhnarodnoho banku dlia upravlinnia neiu [Ways to overcome the global financial crisis, the introduction of a global reserve currency and the organization of an international bank to manage it]. *Ekonomika promyslovosti*, vol. 1, pp. 8–13. (in Ukrainian)
3. Melykh O.Yu. (2012) Valiutna bezpeka Ukrainy: problemy ta shliakhy pidvyshchennia u postkryzovyi period [Monetary security of Ukraine: problems and ways to increase in the post-crisis period]. *Aktualni problemy mizhnarodnykh vidnosyn*, vol. 111(2), pp. 60–75. (in Ukrainian)
4. Halitsyn V.K., Suslov O.P., Mezentsev O.M. (2012) Strukturna model vyznachennia kryzovoho stanu na valiutnomu rynku [Structural model for determining the crisis in the foreign exchange market]. *Modeliuvannia ta informatsiini systemy v ekonomitsi*, vol. 87, pp. 60–67. (in Ukrainian)
5. Bereslavskia O.I. (2016) Liberalizatsiia mekhanizmu valiutnoho rehuliuвання v Ukraini [Liberalization of the currency regulation mechanism in Ukraine]. *Naukovi zapysky Natsionalnoho universytetu "Ostrozka akademiia". Seriia: Ekonomika*, vol. 2, pp. 43–50. (in Ukrainian)
6. Tkach O.V. (2014) Postindustrialne suspilstvo – rozvytok v umovakh tsyklichnykh valiutnykh kryz [Post-industrial society – development in conditions of cyclical currency crises]. *Visnyk Prykarpatskoho universytetu. Seriia: Ekonomika*, vol. 10, pp. 23–26. (in Ukrainian)
7. Tkach O.V. (2011) Modeli valiutno-finsovoykh kryzovoykh yavlyshch [Models of monetary and financial crisis phenomena]. *Aktualni problemy rozvytku ekonomiky rehionu*, vol. 7(2), pp. 170–175. (in Ukrainian)
8. Ivashchenko O.A. (2013) Teoretychnyi analiz kanaliv vplyvu biudzhetnoi polityky na rozghortannia valiutnoi kryzy [Theoretical analysis of the channels of influence of fiscal policy on the development of the currency crisis]. *Ekonomika Kryma*, vol. 2, pp. 18–20. (in Ukrainian)
9. Koldovskiy A. V. (2014) Analiz modelei shchodo valiutnykh kryz i valiutnoho rehuliuвання v umovakh nestabilnosti ekonomiky [Analysis of models for currency crises and currency regulation in conditions of economic instability]. *Problemy i perspektyvy rozvytku bankivskoi systemy Ukrainy*, vol. 38, pp. 165–173. (in Ukrainian)
10. Zhuk V.M. (2013) Analiz vynyknennia kryzovoykh yavlyshch na valiutnomu rynku [Analysis of the emergence of crisis phenomena in the foreign exchange market]. *Naukovi zapysky NaUKMA. Ekonomichni nauky*, vol. 146, pp. 33–39. (in Ukrainian)
11. Zhmurko N.V. (2011) Aktualni problemy valiutno-kursovoi polityky Ukrainy v umovakh finansovoi kryzy [Actual problems of the exchange rate policy of Ukraine in the conditions of financial crisis]. *Aktualni problemy rozvytku ekonomiky rehionu*, vol. 7(1), pp. 44–51. (in Ukrainian)
12. National Bank of Ukraine (2017) Ofitsiyniy kurs ukraïnskoho karbovantsia do inozemnykh valiut [The official exchange rate of the Ukrainian ruble to foreign currencies]. Available at: <https://bank.gov.ua/ua/news/all/ofitsiyniy-kurs-ukrayinskogo-karbovantsya-do-inozemnih-valyut> (accessed 17 June 2021). (in Ukrainian)
13. Finance.ua (2017) Arkhiv ofitsial`nogo kursa dollara SSHa za 1 ed, NBU [Archive of the official exchange rate of the US dollar for 1 unit, NBU]. Available at: <https://charts.finance.ua/ru/currency/official/-/1/usd> (accessed 19 July 2021). (in Russian)
14. Shtefan L.B. (2016) Valiutni kryzy v Ukraini v konteksti teorii tsyklyv [Currency crises in Ukraine in the context of the theory of cycles]. *Efektivna ekonomika*, vol. 4. Available at: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/efek\\_2016\\_4\\_33](http://nbuv.gov.ua/UJRN/efek_2016_4_33) (accessed 18 July 2021). (in Ukrainian)

15. Bozhydarnik N.V., Pekh T.I. (2011) Derzhavne valiutne rehuliuвання v umovakh kryzy [State currency regulation in the minds of the crisis]. *Ekonomichni nauky. Seriya: Oblik i finansy*, vol. 8, pp. 50–56. (in Ukrainian)
16. Kalynka D.H. (2010) Vzaiemozviazok valiutnoho kursu z kryzovymy protsesamy v ukrainskii ekonomitsi [Interconnection of the exchange rate with crisis processes in the Ukrainian economy]. *Naukovi pratsi [Chornomorskoho derzhavnoho universytetu imeni Petra Mohyly kompleksu "Kyievo-Mohylianska akademiia"]*. Seriya: *Ekonomika*, vol. 126, no. 113, pp. 66–75. (in Ukrainian)
17. Neskorodiev S. (2015) Hlybynni prychny valiutnykh kryz u natsionalnii ekonomitsi v konteksti teorii tsykliv M.I. Tugan-Baranovskoho [Deep causes of currency crises in the national economy in the context of the theory of cycles M.I. Tugan-Baranovsky]. *Visnyk Natsionalnoho banku Ukrainy*, vol. 5, pp. 57–63. (in Ukrainian)
18. Tkach O. (2013) Osoblyvosti poshyrennia valiutno-finansovykh kryzovykh protsesiv u hlobalnii ekonomichnii systemi [Features of the spread of monetary and financial crisis processes in the global economic system]. *Ekonomichniy analiz*, vol. 12(2), pp. 333–336. (in Ukrainian)
19. Burmaka M.O., Borysiuk K.M. (2010) Konvertatsiia valiutnykh ipotechnykh kredytiv yak zasib polipshennia platospromozhnosti pozychalnykiv v umovakh kryzy [Conversion of foreign currency mortgages as a means of improving the solvency of borrowers in a crisis]. *Finansy Ukrainy*, vol. 4, pp. 17–26. (in Ukrainian)
20. Dziubliuk O. (2013) Rehuliatyvnyi mekhanizm valiutnoi polityky v period kryzovykh yavlyshch na finansovykh rynkakh [Regulatory mechanism of monetary policy in times of crisis in financial markets]. *Svit finansiv*, vol. 1, pp. 7–17. (in Ukrainian)