

# ГЛИБИННІ ПРИЧИНИ ДИСБАЛАНСІВ У НАЦІОНАЛЬНІЙ ЕКОНОМІЦІ В КОНТЕКСТІ РОЗВИТКУ ВІТЧИЗНЯНОГО БАНКІВСЬКОГО СЕКТОРА

© 2016 МАРХВІНСЬКА С. М.

УДК 338

## Мархвінська С. М. Глибинні причини дисбалансів у національній економіці в контексті розвитку вітчизняного банківського сектора

Загострення фінансової кризи в Україні та клопітка робота над подоланням її наслідків посилює актуальність дослідження дисбалансів, що виникли у національній економіці. Нині особливо актуальним напрямом наукових досліджень є пошук ефективних фінансових інструментів державного регулювання фінансового ринку та загалом економіки країни. Вітчизняний банківський сектор є найбільш вразливим інститутом у випадку виникнення дисбалансів у економіці. Відтак, особливо актуальним є дослідження проблеми підвищення ефективності діяльності банків на вітчизняному фінансовому ринку та виконання ними функцій агентів інтегрованої системи валютного регулювання та валютного контролю. Враховуючи це, у статті проаналізовано економічні та політичні причини девальвації національної валюти у 2014–2016 рр., дисбаланси в національній економіці та їх вплив на валютні коливання та кредитування українських банків. Досліджуються дії НБУ щодо подолання девальвації, серед яких стабілізація курсових коливань, капіталізація банків та створення умов для інвестування в Україні. Проведено обґрунтування практичних рекомендацій щодо вдосконалення функціонування та підвищення ефективності діяльності банків на валютному ринку України для забезпечення фінансової стабільності в країні.

**Ключові слова:** банк, валютний курс, девальвація, дисбаланс, економіка, інфляція, інвестування.

**Рис.:** 1. **Бібл.:** 13.

**Мархвінська Світлана Михайлівна** – аспірантка, кафедра грошового обігу і кредиту, Львівський національний університет ім. І. Франка (вул. Університетська, 1, Львів, 79000, Україна)

**E-mail:** zag\_kan@lnu.edu.ua

УДК 338

## Мархвинская С. М. Глубинные причины дисбалансов в национальной экономике в контексте развития отечественного банковского сектора

Обострение финансового кризиса в Украине и кропотливая работа над преодолением его последствий усилило актуальность исследования дисбалансов, возникших в национальной экономике. Сейчас особенно актуальным направлением научных исследований является поиск эффективных финансовых инструментов государственного регулирования финансового рынка и в целом экономики страны. Отечественный банковский сектор является наиболее уязвимым институтом в случае возникновения дисбалансов в экономике. Следовательно, особенно актуальным является исследование проблемы повышения эффективности деятельности банков на отечественном финансовом рынке и выполнения ими функций агентов интегрированной системы валютного регулирования и валютного контроля. Учитывая это, в статье проанализированы экономические и политические причины девальвации национальной валюты в 2014–2016 гг., дисбалансы в национальной экономике и их влияние на валютные колебания и кредитование украинских банков. Исследуются действия НБУ по преодолению девальвации, среди которых стабилизация курсовых колебаний, капитализация банков и создание условий для инвестирования в Украине. Проведено обоснование практических рекомендаций относительно совершенствования функционирования и повышения эффективности деятельности банков на валютном рынке Украины для обеспечения финансовой стабильности в стране.

**Ключевые слова:** банк, валютный курс, девальвация, дисбаланс, экономика, инфляция, инвестирование.

**Рис.:** 1. **Библ.:** 13.

**Мархвинская Светлана Михайловна** – аспирантка, кафедра денежного обращения и кредита, Львовский национальный университет им. И. Франко (ул. Университетская, 1, Львов, 79000, Украина)

**E-mail:** zag\_kan@lnu.edu.ua

UDC 338

## Marhviniska S. M. The Underlying Causes of Imbalances in the National Economy in the Context of Development of the Domestic Banking Sector

The worsening financial crisis in Ukraine and laborious work to overcome its effects have heightened relevance of studying the imbalances that have arisen in the national economy. Today, an especially topical focus of scientific research is the search for effective financial tools for the State regulation of the financial market and economy of the country in general. The domestic banking sector is the most vulnerable institution in case of imbalances arising in the economy. Therefore, particularly relevant is studying the issue of increasing the efficiency of banks' activities in the domestic financial market and accomplishing the functions of agents of the integrated system for both the currency regulation and the currency control. With this in mind, the author of the article analyzes the economic and political causes of devaluation of the national currency in 2014–2016, imbalances in the national economy and their impact on the currency fluctuations and on crediting by Ukrainian banks. The actions, taken by the NBU to overcome devaluation, were examined, among which the stabilization of the exchange rate fluctuations, the capitalization of banks and the creation of conditions for investing in Ukraine. A substantiation for practical recommendations on improving the functioning and efficiency of the activities by banks in the currency market of Ukraine to ensure financial stability in the country has been carried out.

**Keywords:** bank, exchange rate, devaluation, imbalance, economy, inflation, investing.

**Fig.:** 1. **Bibl.:** 13.

**Marhviniska Svitlana M.** – Postgraduate Student, Department of Monetary Circulation and Credit, Ivan Franko National University of Lviv (1 Universytetska Str., Lviv, 79000, Ukraine)

**E-mail:** zag\_kan@lnu.edu.ua

Соціально-політичної ситуація протягом 2014 р. загострилася, з'явилася військова агресія, відбулась анексія Криму, а також бойові дії на сході країни, що унеможливило ведення керованої економічної діяльності на частині території країни. Вкрай складний стан вітчизняної економіки знаходиться в центрі

уваги як науковців, так і практиків. Після кризи 2008 р. в Україні спостерігалось незначне піднесення економіки у 2011–2012 рр. Проте вже у 2014 р. ми спостерігаємо початок ще важчого сценарію, ніж у кризовий період 2008 р., що й активізувало завдання дослідження глибинних причин дисбалансів у національній економіці. Така регу-

лярність і періодичність виникнення економічних криз змушує досліджувати причини та загальні закономірності цього процесу. Актуальність дослідження також визначається впливом дисбалансів на всі стадії відтворювального процесу, що спричиняє зв'язок між валютними і загальними економічними кризами.

Дисбаланси в національній економіці, кризи та їх наслідки завжди становили інтерес для вітчизняних і закордонних економістів, і, незважаючи на тривалу та плідну історію, залишаються актуальними й сьогодні. Найдосконаліше проблематику розвитку економіки і поширення валютних криз розкрито в працях таких західних учених, як П. Агіон, П. Бачетт, Н. Рубіні, М. Фрідман, які розробляли напрями реформування світової валютної системи. Серед українських науковців, чий доробок розкриває окремі аспекти сучасних банківських криз, потрібно виділити О. Барановського, О. І. Береславську, Я. Белінську [5], О. Вовчак, В. Гейця, І. Івасів [6], О. Чуб. Проте, незважаючи на велику кількість праць, питанням моніторингу ймовірності повторення приділяється недостатньо уваги.

Метою статті є дослідження сучасного стану економіки України, проведення аналізу подій в Україні у 2014–2016 рр., що спричинили стрімке погіршення економіки країни, девальвацію національної валюти та бідність населення, моніторинг ймовірності повторення кризи в Україні та розробка пропозицій щодо підтримки стійкого стану вітчизняних фінансово-кредитних установ, стабілізації цін та вартості національної валюти в Україні.

Сьогодні проблема «дисбалансів» та «диспропорцій» досліджується науковцями та практиками різних країн світу. Процес розвитку економіки кожної країни нерозривно пов'язаний із механізмом функціонування ефективної інфраструктури фінансового ринку, у центрі якої перебуває банківська система. Саме від того, наскільки ефективно здатні вітчизняні банки діяти на різних сегментах ринку банківських послуг, адаптуватися до дисбалансів в економіці країни, визначається успішність ринкових відносин, забезпечення інтенсивного економічного зростання та зростання добробуту населення. Поряд із цим актуальними та необхідними є дослідження, спрямовані на визначення причин падіння курсу національної валюти, динаміки інфляції в країні та дисбалансів в її економіці.

Розглянемо, як науковці трактують сутність поняття «дисбаланс».

В Економічному словнику термін «дисбаланс» трактується як «порушення економічної рівноваги, збалансованості процесів, потоків у компанії, регіоні, державі» [2]. Аналізуючи основні визначення поняття дисбалансу, можна погодитись з тим, що це стійкі великі профіцити і дефіцити платежів. У науковій літературі подано тлумачення Д. Контуган, а саме: стан суспільства, при якому лівова частка майнового потенціалу країни концентрується в руках певного прошарку багатих людей, у той час, як величезна частина населення даної країни не має достатньо коштів навіть для задоволення своїх першорядних потреб [12].

Усі ці ознаки ми спостерігаємо на даному етапі розвитку економіки України, коли фактори грошового походження показують монополізацію економіки, незбалансований розвиток економіки, безпідставне національне регулювання економіки, від'ємне сальдо платіжного балансу.

Генератором дисбалансів часто виступає держава шляхом збільшення бюджетного дефіциту для покриття бюджетних витрат. В основному це відбувається під час воєнних конфліктів. Так, після громадянської війни 1861–1865 рр. у США виник термін «інфляція» [9, с. 8]. Така ж тенденція спостерігалась і після Першої і Другої світових війн.

Сьогодні Україна знаходиться в стані стагфляції. Звуження внутрішнього попиту і несприятлива зовнішня кон'юнктура призвели до скорочення реального ВВП за підсумками 2014 р. на 6,8% [1, с. 3]. А накопичений за попередні роки дефіцит поточного рахунку платіжного балансу, відплив капіталу з країни та депозитів з банківської системи посилюють девальваційний тиск на національну валюту. Національний банк в умовах обмеженості міжнародних резервів змушений відмовитися від практики утримання валютного курсу в жорстких межах. Саме це порушило монетарне підґрунтя для забезпечення стійкої динаміки валютного курсу, а також недостатньо послідовні та неефективні дії Правління Національного банку України призвели до глибоких валютної та банківської криз. Дії Національного банку в частині адміністративних та валютних інтервенцій виявилися непослідовними і малорезультативними, помітні також недоліки в нагляді та регулюванні банківської системи [1, с. 4].

Якщо зіставити рівні інфляції в розвинутих західних країнах у найважчі роки зі станом України сьогодні, то можна сказати, що вони непорівнянні. Так, у найскладніші часи 1974–1975 рр. і 1979–1981 рр. у США інфляція становила 13,5%, а в Україні за підсумками 2014 р. – 25% [10], а в березні 2016 р. – 101,0% [11]. Головним завданням для держави є притримання або пом'якшення спаду, можливість регулювати його. Тому вважаємо, що рекомендації західних економістів для нашої країни не підходять.

Розуміємо, що для України сьогодні важливе зовнішнє середовище стало значно менш позитивним для економіки та фінансової системи, сезонні фактори обумовили помітне зменшення виручки від експорту української економіки та посилюють турбулентність на валютному ринку. Хоча основною причиною обвальної девальвації, все ж таки, аналітики та економісти називають політичні причини – озброєне протистояння на Майдані та зміна уряду, що вкрай негативно позначилося на економіці країни. Посилення перелічених факторів являє собою ключовий ризик економіки України на 2015 та 2016 роки.

На рис. 1 наведено динаміку дисбалансу інфляції за період з 2008 по 2016 рр. [11].

Аналізуючи банківську сферу країни, відмітимо, що різке знецінення гривні спровокувало зниження довіри до банківської системи. Таким чином, економіка у 2014 р. увійшла у фазу стагфляції, коли скорочення ви-

Індекс інфляції, %

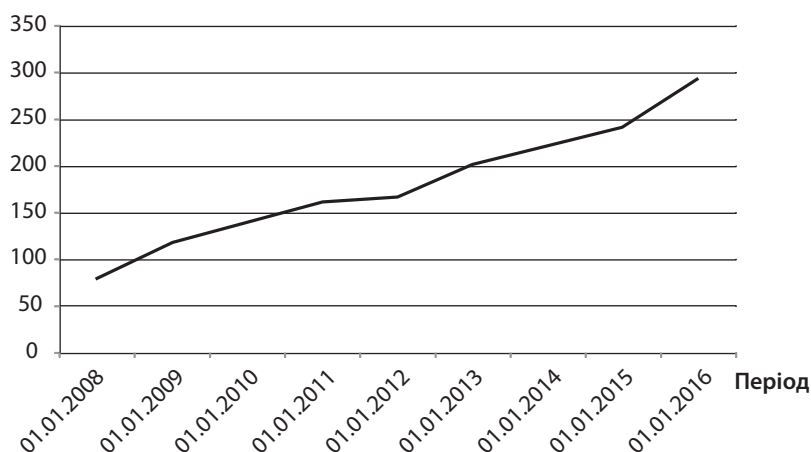


Рис. 1. Динаміка індексу інфляції в Україні з 2008 р. (з наростаючим підсумком) [11]

робництва та зайнятості відбувається в умовах зростання цін [1, с. 5]. В українських банків спостерігаємо дисбаланс, який потенційно може та призводить до друку чималої кількості гривні. Йдеться про дефіцит капіталу, який виник через погіршення якості активів під впливом війни та девальвації. Хронічне вилучення депозитів населення, яке тривало протягом 2015 р., перевело банки в режим постійного пошуку ліквідності для повернення вкладів. Спостерігалася банківська криза, що являла собою нездатність банківської системи виконувати свої основні функції акумуляції та мобілізації тимчасово вільних коштів, надання кредитів, проведення розрахункових і платіжних операцій у економіці країни. Зростали безнадійні активи, втрачалась ліквідність. А невиконання зобов'язань перед контрагентами характеризувало кожен окремий банк як проблемний та ще більше провокувало паніку в контрагентів. І в ситуації банківської кризи проблемними стає значна кількість банків. Часто банки змушені були користатися рефінансуванням НБУ. Складна політична та економічна ситуація і нормативні зміни чинили тиск на всю банківську сферу в Україні. Третина всіх банків були закриті, а сумарні втрати банківської системи склали 2,4 млрд євро. Варто ще відзначити значуще руйнування фінансового ринку при появі негативних тенденцій в Україні, що спровоковане спекулятивним характером великих фінансових капіталів.

Використовуючи дані динаміки індексу інфляції, варто застосувати практику визначення індикаторів кредитної активності банків як джерела дисбалансів, що відображає динаміку кредитів, наданих приватному сектору, у відсотках до ВВП. Цей показник розраховано у двох варіантах: відношення кумулятивного показника та щорічного абсолютного приросту (% до ВВП). Результати свідчать про наявність значного «навісу» кредитних проблем упродовж всього періоду дослідження і зусиль НБУ щодо їх стримування (особливо після 2008 р.), спрямованих на те, щоб не допустити загострення ситуації [13].

Проведений аналіз факторів, що регулярно стають головними причинами розвитку кризових ситуацій в банківській системі, дозволив виділити такі основні з них:

- ✦ агресивна кредитна політика;
- ✦ недоліки в нагляді та регулюванні банківської системи;
- ✦ непродумана політика ліцензування банків;
- ✦ слабкий нагляд;
- ✦ низька кваліфікація банківського менеджменту.

Більшість науковців вважає, що фактор агресивної кредитної політики є найбільш негативним і провокує великі ризики, насамперед, це ризик незбалансованої ліквідності та процентні ризики.

Найбільше нашу увагу привернули коливання в НАК «Нафтогаз України». Адже дефіцит на у 2014 р. цієї установи склав 103 млрд грн. З них, відповідно до торішнього бюджету, 96,6 млрд грн було профінансовано через випуск держоблігацій в обмін на додаткову емісію акцій Нафтогазу. Кожного року ми бачимо збільшення обсягу випуску держоблігацій [7]. Дисбаланс Нафтогазу може існувати нескінченно довго, і наявність у Нафтогазу великої «діри», через яку де-факто вимиваються резерви Нацбанку, означає одну з найсерйозніших девальвацій.

Підсумовуючи, розуміємо, що дисбаланси в економіці України, що виникають через додатковий друк гривні НБУ, визначають хронічний перебік на валютному ринку. Допускаємо, що проблема в економіці не через дефіцит іноземної валюти, а через те, що гривню постійно друкують, її забагато. Відтак теоретично девальвація національної валюти може тривати вічно, а практично – доки не виснажаться золотовалютні резерви або не увірветься терпець кредиторів, що ми зараз і спостерігаємо. Міжнародні фінансові інститути, насамперед МВФ, виявляються не готовими до регулювання й розв'язання валютних криз, які охоплюють одночасно декілька країн. Тому боротьба з девальвацією національної валюти стає нашою внутрішньою справою, як і війна, яка має великий вплив на курсоутворення.

Система заходів щодо стабілізації національної валюти, на наш погляд, повинна мати комплексний характер і включати:



- ✦ докапіталізацію банків;
- ✦ активізацію споживчого кредитування в українських банках;
- ✦ налагодження експорту для припливу валюти;
- ✦ створення умов для інвестування;
- ✦ погашення зовнішніх кредитів для зменшення боргового тягаря;
- ✦ запобігання відпливу капіталу з економіки для нагромадження всередині економіки з метою зниження залежності від зовнішніх кредиторів.

Реалізація цих заходів має довгостроковий характер. Розкриємо наше бачення по кожному з них.

**В**агомий дисбаланс і в банківській сфері, про який згадувалося раніше, потребує моніторингу та реформування. Найбільшим ударом, що спостерігав світ, було те, що 33 банки протягом 2015 р. було визнано неплатоспроможними, близько 35% з них ліквідовано. З резервів спостерігалися значні та швидкі виплати, що, своєю чергою, призвело до рекордних збитків банківського сектора, спричинених девальвацією. Варто згадати і про заходи НБУ, які було введено по відношенню до іноземної валюти, яка надходила в країну, а саме: обов'язкове зарахування на рахунки, подальший продаж по курсу НБУ, обмеження при знятті іноземної валюти, обмеження при купівлі іноземної валюти на добу. Ці заходи несли надмірно жорсткий характер та були неефективними, тому позитивними змінами, що запровадив НБУ, вважаємо пом'якшення вищезазначених обмежень з 09.03.2016 р. [3, с. 2]. Адаже що економіка отримала в результаті різких обмежень? Скорочення припливу валюти, розквіт тінювих валютних ринків, безліч обмінних курсів, а відтак – втрата контролю за процесом ціноутворення. За основний інструмент протидії темпам інфляції та її прискоренню в національній економіці було взято відсоткову ставку. Ставки постійно піднімалися, що руйнувало кредитний сегмент вітчизняного банківництва. Облікову ставку було поетапно збільшено з 6,5% до 14,0%, як ставки за активними та пасивними операціями Національного банку зазнали суттєвого зростання. Реакція ставок за кредитами та депозитами банків на зміну ставок Національного банку супроводжувалося різкими коливаннями. Спочатку було зростання кредитних ставок, а потім настала фаза зниження ставок за кредитами та депозитами у банківській системі. Ставка овернайт міжбанківського ринку наприкінці року значно перевищила ставку Національного банку за кредитами овернайт і більше реагувала на динаміку валютного курсу тінювого ринку. Це свідчить про неефективність здійснення процентної політики з точки зору забезпечення стійкої курсової динаміки і контрольованої інфляції в умовах гнучкого курсу. Тому допускаємо, що пониження облікової ставки мало б позитивну тенденцію для стабілізування кредитування національних банків та кредитування контрагентів загалом [8].

Ще одним із важливим заходом, на котрий варто звернути увагу, – це створення умов для інвестування. Якщо продовжиться тренд «затихання» війни і політична весна 2016 р. пройде нормально, можна очікувати активізацію прямих іноземних інвестицій, що цілком здат-

не навіть зміцнити гривню. Адаже зараз інфляція – НЕ драйвер змін курсу, вона його поки тільки наздоганяє. Крім того, Нацбанк України оцінив збільшення прямих іноземних інвестицій в \$23 млн у 2016 р.

Наступний захід, що виділено, – це погашення зовнішніх кредитів для зменшення боргового тягаря. Зовнішнє запозичення виникає при перевищенні імпорту товарів та послуг над експортом, а дефіцит рахунку поточних операцій, обумовлений несприятливим торговельним балансом про який ми згадували раніше. А з урахуванням втрати промислових виробництв східного регіону, в якому генерувалася значна частина валютної виручки України, ще гостріше постало питання фінансової стабільності. У відповідь на це українська влада вперто продовжує курс на нарощення зовнішніх запозичень.

Останній захід, що запропоновано, – це запобігання відпливу капіталу з економіки для нагромадження всередині економіки, що робиться з метою зниження залежності від зовнішніх кредиторів. Низький бізнес-клімат в Україні створює несприятливі умови для ведення бізнесу. Серед ключових макроекономічних ефектів процесу виведення капіталів з України можна назвати спотворення фінансових та інвестиційних потоків. Протидія прихованому відпливу капіталу можна скороченням податкового навантаження на корпоративні доходи підприємств і загалом запровадженням регулювання контрольованих іноземних корпорацій (КІК) шляхом внесення змін до Податкового кодексу України. На основі цих змін з'явилися б сприятливі інвестиційні очікування у вітчизняних підприємств. Необхідно також мінімізувати ризики корупційної діяльності публічних осіб та виведення таких доходів з України шляхом перегляду положень чинного антикорупційного законодавства. Адаже питання корупції в органах державної влади та управління сьогодні стоїть надто гостро, а також приховування кримінального походження капіталів, про що ми говорили раніше.

## ВИСНОВКИ

Проведений аналіз дозволяє дійти таких висновків та пропозицій. В Україні девальвація у 2014 та 2015 рр. мала як об'єктивні економічні причини, так і політичні. Стрибки цін та посилення боргового тиску, дисбаланси в національній економіці й бідність населення унеможливили ведення здорової економічної діяльності в країні та зумовили дослідження й розкриття основних факторів цих негативних процесів.

На поточному етапі завданням Національного банку України має бути улагоджування надмірних курсових коливань і напрацювання нових правил та комунікацій у роботі в умовах гнучкого курсоутворення. А також – обов'язкове цілеспрямоване формування довіри до дій НБУ на валютному ринку. Інструменти, які потрібні, щоб контролювати курс, є в компетенції Національного банку, саме НБУ може зменшувати гривневу масу і проводити валютні торги, таким чином викуповуючи надлишки, але чомусь ці інструменти не використовуються. Виділено важливі та актуальні заходи, за допомогою яких уряду під силу стабілізувати економічну

ситуацію. Ліквідація деформацій приведе до зменшення дисбалансів.

Напрямок подальших досліджень є розробка нової ідеї щодо застосування централізованого інформаційного центру відомостей фінансового ринку для ефективних фінансових інструментів регулювання валютного ринку на базі корисного досвіду Англії.

Важливим пріоритетом керівництва України має стати надання керованості економічним реформам та перетворення ринкової економіки на соціальноорієнтовану. Паралельно вважаємо доцільним спрямування на прискорений розвиток перспективних секторів вітчизняного виробництва, а особливо моделювання його за критерієм оцінки приросту економічного ефекту за рахунок налагодження експорту. Позитивним явищем, яке потрібне для вищезазначеного приросту, є стабільність облікової ставки сьогодні на рівні 22% [4, с. 2], а вже збереження процентних ставок на незмінному рівні спрямоване на досягнення мети зі зниження споживчої інфляції до 12% на кінець 2016 року.

Позитивним явищем є те, що за перші два місяці 2016 р. спостерігаємо збільшення обсягу резервів на 1,8%, або на 238 млн доларів. У порівнянні з лютим 2015 р. відмічено зростання резервів у 2,4 разу. А держбюджет 2016 року заснований на прогнозі зростання ВВП 2% при інфляції 12%.

Доходи держбюджету в січні збільшилися в порівнянні із січнем минулого року на 32,6 до 29,64 млрд грн, у т. ч. по загальному фонду – на 43,9 до 27,86 млрд грн. І якщо ситуація в Україні не погіршиться, то національна валюта має шанси закріпитися. ■

## ЛІТЕРАТУРА

1. Основні засади грошово-кредитної політики на 2015 рік // Вісник Національного банку України. – 2014. – № 10. – С. 5–8 [Електронний ресурс]. – Режим доступу : [http://nbuv.gov.ua/UJRN/Vnbu\\_2014\\_10\\_3](http://nbuv.gov.ua/UJRN/Vnbu_2014_10_3)
2. Экономический словарь [Электронный ресурс]. – Режим доступа : [dic.academic.ru/dic.nsf/ecom\\_dict/17565](http://dic.academic.ru/dic.nsf/ecom_dict/17565)
3. НБУ збільшив ліміти на зняття та купівлю валюти. «Інтерфакс-Україна». 03.03.2016 [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://newsru.ua/finance/03mar2016/nbuuvelichil.html>
4. Нацбанк зберіг облікову ставку на рівні 22%. «Інтерфакс-Україна». 03.03.2016 р. [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://ua.interfax.com.ua/news/political/328876.html>
5. Белінська Я. Фінансова нестабільність України, фактори і шляхи подолання [Електронний ресурс] / Я. Белінська // Підсумкові матеріали Науково-практичної конференції «Криза банківської системи: причини та шлях виходу». – Режим доступу : [http://aub.org.ua/index2.php?option=com\\_content&task=view&id=10674&pop=1&page=0&Itemid=113](http://aub.org.ua/index2.php?option=com_content&task=view&id=10674&pop=1&page=0&Itemid=113)
6. Івасів І. Банківська система України – криза, катастрофа чи нові можливості [Електронний ресурс] / І. Івасів // Підсумкові матеріали Науково-практичної конференції «Криза банківської системи: причини та шлях виходу». – Режим доступу : [http://aub.org.ua/index.php?option=com\\_content&task=view&id=10673&menu=119&Itemid=113](http://aub.org.ua/index.php?option=com_content&task=view&id=10673&menu=119&Itemid=113)
7. Шавалюк Л. Полювання на гривню / [Електронний ресурс] / Любомир Шавалюк. – Режим доступу : <http://tyzhden.ua/Economics/128679>
8. Литвин О. Чому падає гривня і чого чекати далі: прогноз курсу долара на лютий / [Електронний ресурс] / О. Литвин. –

Режим доступу : <http://ukr.segodnya.ua/economics/enews/pochemu-padaet-grivna-i-chego-zhdad-dalshe-prognoz-na-fevral--687878.html>

9. Дзюбик С. Д. Антиінфляційна політика / С. Д. Дзюбик. – К. : Видавництво УАДУ, 1996. – 76 с.

10. Звіт голови НБУ Гонтарєвої В. на міжнародному інвестиційному форумі в Києві / [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://top.rbc.ru/finances/20/11/2014/546dc482cbb20f7ab1ff40b7>

11. Фінансовий портал «Мінфін» [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://index.minfin.com.ua/index/infl/>

12. Контуган Д. Экономический дисбаланс, причины и решения [Электронный ресурс] / Э. Контуган. – Режим доступа : <http://nalifat.info/analysis/financialcrisis/675-economiccheskiydisbalans.html>

13. Global Risks 2013 [Electronic resource]. – Geneva : World Economic Forum. 2013, 8th editions. – Mode of access : <http://reports.weforum.org/globalrisks-2013>

Науковий керівник – Ванькович Д. В., доктор економічних наук, професор кафедри грошового обігу і кредиту Львівського національного університету імені Івана Франка

## REFERENCES

- Belinska, Ya. "Finansova nestabilnist Ukrainy, faktory i shliakhy podolannia" [Financial instability in Ukraine, factors and ways to overcome them]. [http://aub.org.ua/index2.php?option=com\\_content&task=view&id=10674&pop=1&page=0&Itemid=113](http://aub.org.ua/index2.php?option=com_content&task=view&id=10674&pop=1&page=0&Itemid=113)
- Dziubyk, S. D. *Antyinflatsiina polityka* [Anti-inflationary policy]. Kyiv: Vyd-vo UADU, 1996.
- "Экономический словарь" [Economic Dictionary]. [dic.academic.ru/dic.nsf/ecom\\_dict/17565](http://dic.academic.ru/dic.nsf/ecom_dict/17565)
- Finansovyi portal «Minfin». <http://index.minfin.com.ua/index/infl/>
- "Global Risks 2013" <http://reports.weforum.org/globalrisks-2013>
- Ivasiv, I. "Bankivska systema Ukrainy: kryza, katastrofa chy novi mozhlyvosti" [The banking system of Ukraine: crisis, disaster or new opportunities]. [http://aub.org.ua/index.php?option=com\\_content&task=view&id=10673&menu=119&Itemid=113](http://aub.org.ua/index.php?option=com_content&task=view&id=10673&menu=119&Itemid=113)
- Kontugan, D. "Экономический дисбаланс, причины i resheniya" [Economic imbalance, causes and solutions]. <http://nalifat.info/analysis/financialcrisis/675-economiccheskiydisbalans.html>
- Lytvyn, O. "Chomu padaie hryvnia i choho chekati dali: prohnaz kursu dolara na liutyi" [Why hryvnia falls and what to expect next: the forecast of the dollar in February]. <http://ukr.segodnya.ua/economics/enews/pochemu-padaet-grivna-i-chego-zhdad-dalshe-prognoz-na-fevral--687878.html>
- "NBU zbilshyv limity na zniattia ta kupivliu valiuty" [National Bank increased the limits on withdrawals and buying currencies]. <http://newsru.ua/finance/03mar2016/nbuuvelichil.html>
- "Natsbank zberih oblikovu stavku na rivni 22%" [National Bank has kept interest rates at 22%]. <http://ua.interfax.com.ua/news/political/328876.html>
- "Osnovni zasady hroshovo-kredytnei polityky na 2015 rik" [Basic principles of monetary policy for 2015]. [http://nbuv.gov.ua/UJRN/Vnbu\\_2014\\_10\\_3](http://nbuv.gov.ua/UJRN/Vnbu_2014_10_3)
- Shavaliuk, L. "Poliuvannia na hryvniu" [Hunting on the hryvnia]. <http://tyzhden.ua/Economics/128679>
- "Zvit holovy NBU Hontarievoi V. na mizhnarodnomu investytsiinomu forumi v Kyievi" [Report of NBU head Hontaryeva V. at the international investment forum in Kiev]. <http://top.rbc.ru/finances/20/11/2014/546dc482cbb20f7ab1ff40b7>