



Дослідження/

■ **Семен Нескородєв**
Semen Neskoroedev

Кандидат економічних наук, доцент кафедри економіки і менеджменту Харківського національного університету імені В.Н.Каразіна

Ph.D. (Economics), Associate Professor of the Economy and Management Department of the V.N. Karazin Kharkiv National University

Глибинні причини валютних криз у національній економіці в контексті теорії циклів М.І.Туган-Барановського

Underlying causes of currency crises
in the national economy in the context
of the theory of cycles of M.I.Tugan-Baranovsky

У статті досліджено валютні кризи в національній економіці в 1998-му, 2008-му, 2014 роках. Виявлено загальні закономірності в причинах виникнення валютних криз, а також макроекономічні диспропорції, які їх викликають. Підтверджено положення теорії циклів М.І.Туган-Барановського щодо кредитних механізмів фінансування споживчого попиту в глобальній економіці. Запропоновано комплекс концептуальних рекомендацій із регулювання макроекономічних диспропорцій, які спричиняють валютні кризи.

The article considers currency risks in the national economy in 1998, 2008 and 2014. There are revealed general regularities in the causes of currency crises as well as macroeconomic disproportions provoking the crises. There is confirmed the provision of the theory of cycles of M.I. Tugan-Baranovsky concerning lending mechanisms for financing the consumer demand in the global economy. The author suggests the complex of conceptual recommendations on regulation of macroeconomic disproportions causing currency crises.

Ключові слова: валютна криза, девальвація, сальдо торговельного балансу, зовнішній борг.

Key words: currency crisis, devaluation, balance of trade, external debt.

МАКРОЕКОНОМІЧНІ ЗАКОНОМІРНОСТІ ВИНИКНЕННЯ ВАЛЮТНИХ КРИЗ У НАЦІОНАЛЬНІЙ ЕКОНОМІЦІ

З а 23 роки самостійного економічного розвитку в українській економіці спостерігалось щонайменше три валютні кризи – в 1998-му, 2008-му і 2014 роках. Така регулярність і періодичність цього явища змушує досліджувати його причини й механізми виникнення для виявлення загальних закономірностей. Актуальність дослідження валютних криз також визначається їхнім впливом на всі стадії відтворювального процесу. Це спричиняє зв'язок між валютними й загальними економічними кризами.

Метою статті є виявлення загальних закономірностей причин валютних криз у національній економіці в 1998-му, 2008-му та 2014 роках, а та-

кож розробка концептуальних рекомендацій для їхнього регулювання.

Валютні кризи та їхні наслідки в макроекономічній системі й відтворювальному процесі завжди становили інтерес як для вітчизняних, так і для закордонних економістів. Найдокладніше проблематику розвитку і поширення валютних криз розкрито в працях таких західних учених, як П.Агіон, П.Бачетт, П.Кругман, М.Обстфельд, К.Рейнхарт, Н.Рубіні, Дж. Франкель. Деякі науковці, зокрема Л.Мізес, П.Самуельсон, М.Фрідман, Ф.Хайєк, Е.Хансен, розробляли напрями реформування світової валютної системи.

У наукових працях В.Андрійчука, О.Білоруса, А.Гальчинського, В.Гейця, Б.Данилишина, І.Дорошенка, С.Науменкової, А.Чухна досліджуються проблеми валютних криз і девальвації національної валюти в еко-

номіках, які розвиваються. Проте причини валютних криз в умовах глобалізації потребують подальшого теоретико-методологічного осмислення. Особливо актуальними є дослідження впливу валютних криз на різні стадії відтворювального процесу в контексті загальної циклічно-хвильової динаміки економічної системи.

Динаміка національної економіки з 1991-го до 2014 року мала циклічну траєкторію розвитку і пройшла два середніх цикли (див. графік 1). Перший охоплював період із 1991-го до 1998 року і був усіченим, оскільки мав лише дві фази – кризи й депресії. Другий середній цикл тривав із 1999-го до 2014 року і мав усі класичні фази економічного циклу – поживлення, зростання, кризу, депресію.

Порівняння фаз класичного економічного циклу з валютними кризами

дає змогу зробити висновок, що такі кризи виникали на різних фазах економічного циклу. Так, валютна криза 1998 року мала місце на фазі депресії першого середнього циклу, криза 2008-го припала на фазу зростання й кризи другого середнього циклу, а криза 2014 року вибухнула на фазі депресії другого циклу. Таким чином, можна зробити висновок, що валютні кризи прямо не пов'язані з класичною циклічною динамікою й спричиняються іншими факторами. Незбігання в часі класичної економічної кризи та валютної кризи також змушує розмежовувати ці економічні явища та констатувати, що вони можуть спричинятися як одна одною, так і можуть бути не пов'язаними між собою.

Будь-яка економічна криза насамперед пов'язана з невідповідністю попиту і пропозиції на певний економічний елемент – і валютні кризи не є винятком. Різка зміна пропозиції або попиту на національну й іноземні валюти призводить до втрати рівноваги між валютами і подальшого пошуку балансу шляхом зміни валютних курсів. У результаті національна валюта або підвищується, або знижується в ціні. При цьому валютну кризу в національній економіці частіше пов'язують саме з девальвацією (зниженням) курсу вітчизняної валюти, зниженням пропозиції іноземної валюти й вичерпанням золотовалютних резервів країни.

Пропозиція іноземної валюти в національну економіку забезпечується кількома шляхами:

- експортом національного товару у світову економіку й одержанням валютної виручки;
- зовнішнім кредитуванням національної економіки;
- іноземними інвестиціями в національну економіку.

Відповідно попит на іноземну валюту забезпечується:

- імпортом у національну економіку;
- кредитуванням іноземної економіки;
- інвестиціями в іноземну економіку.

Обсяг іноземних інвестицій у національну економіку незначний, фінансова система є не настільки потужною, щоб значною мірою фінансувати іноземний сектор, а економічна система також несуттєво його інвестує. При цьому національна економіка має значні обсяги зовнішнього кредитування й імпорту. Тому найвагомішими факторами, які визначають пропозицію та попит на іноземну валюту, є зовнішнє кредитування національної економіки й імпорт. Розглянемо ці макроекономічні процеси, відображені в таблиці 1, у взаємозв'язку з виникненням валютних криз.

Як уже було визначено, експорт товару забезпечує приплив іноземної валюти, а імпорт товару – її відплив із країни. Отже, динаміка сальдо торговельного балансу визначає пропозицію та попит на іноземну валюту. На графіку 2 відображено динаміку сальдо торговельного балансу в ході циклічності національної економіки за 1991–2014 рр. та зазначено дати валютних криз. Як свідчить аналіз, найбільше від'ємне сальдо торговельного балансу в ході циклічності національної економіки спостерігалося протягом:

- 1997–1998 рр. на фазі депресії першого середнього циклу;
- 2007–2008 рр. на фазі зростання другого середнього циклу;
- 2012–2014 рр. на фазі депресії другого середнього циклу.

Зіставляючи ці дані з датами валютних криз у національній еконо-

Таблиця 1. Динаміка зовнішнього боргу й сальдо торговельного балансу національної економіки, млрд. доларів США

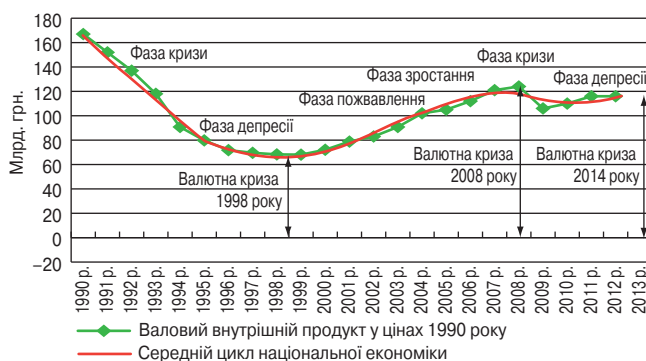
Роки	Загальний зовнішній борг	Сальдо торговельного балансу
1990 р.		-0.9
1991 р.		1.7
1992 р.	0.6	1.5
1993 р.	3.9	-0.2
1994 р.	5.6	-1.7
1995 р.	8.4	-1.5
1996 р.	9.5	-1.1
1997 р.	11.1	-1.5
1998 р.	12.1	-1.0
1999 р.	15.0	1.7
2000 р.	13.9	1.6
2001 р.	22.2	0.6
2002 р.	23.4	1.9
2003 р.	25.7	1.3
2004 р.	30.7	4.9
2005 р.	33.7	0.7
2006 р.	52.5	-3.1
2007 р.	79.0	-7.9
2008 р.	98.3	-14.4
2009 р.	104.3	-2.0
2010 р.	125.0	-3.8
2011 р.	135.3	-10.2
2012 р.	135.1	-14.3
2013 р.	135.1	-15.1

Джерело: [4].

міці, можна стверджувати, що збільшення від'ємного сальдо платіжного балансу випереджало виникнення валютних криз. Саме після певних періодів економічного розвитку, коли в зовнішній торгівлі домінує імпорт над експортом, і створюється максимально від'ємне сальдо та виникають валютні кризи.

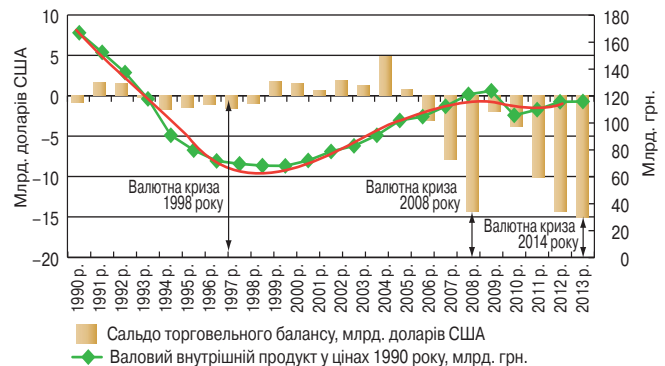
Так, валютній кризі 1998 року передував період нагромадження від'ємного сальдо в торговельному балансі з 1993-го до 1998 року. Валютній кризі

Графік 1. Циклічно-хвильова динаміка національної економіки й валютні кризи



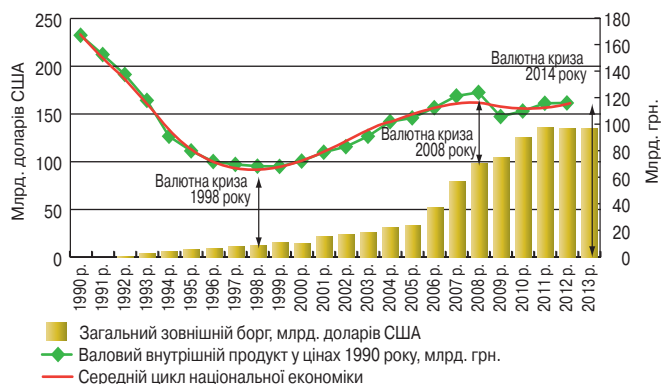
Джерело: складено автором за матеріалами [3, 7, 8].

Графік 2. Динаміка сальдо торговельного балансу й валютні кризи в ході циклічно-хвильової динаміки національної економіки



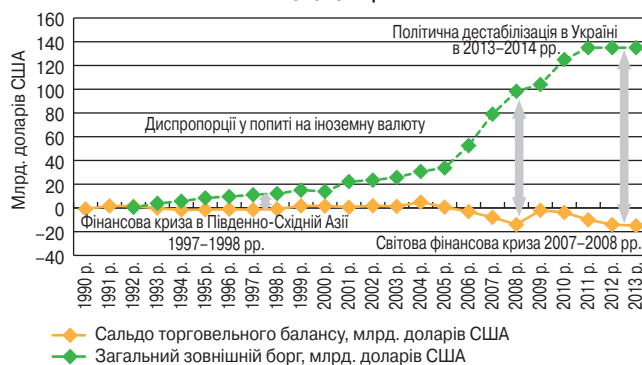
Джерело: складено автором за матеріалами [3, 4, 7, 8].

Графік 3. Динаміка зовнішньої заборгованості й валютні кризи в ході циклічно-хвильової динаміки національної економіки



Джерело: складено автором за матеріалами [1, 2, 5, 6].

Графік 4. Диспропорції між зовнішньою заборгованістю й сальдо торговельного балансу під час валютних криз у національній економіці



Джерело: складено автором за матеріалами [4].

2008 року передував період із 2006-го до 2008 року, коли значно зросло від’ємне сальдо зовнішньої торгівлі. Валютній кризі 2014 року передував рекордний обсяг імпорту в 2011–2014 рр.

При цьому після кожної валютної кризи спостерігається зміна тенденцій у зовнішній торгівлі. Від’ємне сальдо платіжного балансу трансформується в позитивне, як після валютної кризи 1998 року, або різко зменшується до мінімуму, як після валютної кризи 2008 року. Так, після валютної кризи 1998 року встановився тривалий період домінування експорту над імпортом – із 1999-го до 2005 року спостерігалось позитивне сальдо в платіжному балансі.

Проаналізуємо другий фактор пропозиції та попиту на іноземну валюту – динаміку зовнішніх кредитів національної економіки. Дослідження свідчить, що в ході циклічності національної економіки зовнішнє кредитування постійно зростало, що в короткостроковій перспективі створює пропозицію (приплив) іноземної валюти. Однак у довгостроковому тимчасовому інтервалі з урахуванням термінів повернення й обслуговування кредитів зростання обсягів зовнішнього кредитування створює попит на іноземну валюту. Закономірність, виявлена при аналізі сальдо торговельного балансу, а саме – накопичування максимального від’ємного сальдо перед валютними кризами, у випадку із зовнішнім кредитуванням не простежується. Однак можна стверджувати, що валютним кризам передують періоди активного нарощування зовнішніх кредитів швидшими темпами, ніж після криз. Перші кілька років після валютних криз темпи збільшення обсягів кредитів знижуються.

Отже, встановлено, що в національній економіці постійно існує два фактори, які збільшують попит на іноземну валюту. Перший – це від’ємне сальдо платіжного балансу, другий – зовнішнє кредитування. Дефіцит торговельного балансу, який зберігається тривалий час, призводить до виснаження золотовалютних резервів.

Таким чином, з урахуванням цих двох факторів у національній економіці періодично складається макроекономічна диспропорція, яка проявляється в підвищеному попиті на іноземну валюту. Графічно цю диспропорцію відображено на графіку 4. Як наочно демонструють графіки, в 1998-му та 2008 роках і в 2013 році між двома економічними процесами – зовнішнім кредитуванням і сальдо торговельного балансу утворювався максимальний розрив. Економічна сутність цього графічного розриву полягає у створенні максимального попиту на іноземну валюту в економічній системі. Задовольнити цей попит можна за рахунок наявних золотовалютних резервів або зовнішнього кредитування. За низького рівня золотовалютних резервів і неможливості задовольнити попит на іноземну валюту за рахунок зовнішнього кредитування диспропорція призводить до зниження курсу національної валюти.

Третім фактором, який впливає на пропозицію та попит на іноземну валюту в національній економічній системі, є світові фінансові, валютні й загальноекономічні кризи. Світова економіка характеризується загальною валютною кризою, яка призводить до регулярного виникнення валютних криз у різних країнах і регіонах. Ці кризи в умовах глобального взаємозв’язку фінансових, фондових і товарних ринків породжують вплив гро-

шового капіталу з національних економік та обмеження кредитування. Все це скорочує пропозицію іноземної валюти на зовнішньому і внутрішньому ринках. На вплив іноземного капіталу також істотно впливає й політична нестабільність, різка зміна політичного курсу, внутрішнє політичне протистояння, які призводять до впливу іноземного капіталу, створюючи дефіцит іноземної валюти. За період із 1991-го до 2014 року на національну економіку найбільше вплинули такі кризи:

- фінансова криза в країнах Південно-Східної Азії в 1997–1998 рр.;
- економічна криза світової економіки в 2008 році;
- політична криза в Україні в 2013–2014 рр.

На графіку 4 також відображено світові валютні кризи і позаекономічні шоки у взаємозв’язку з динамікою зовнішнього боргу й сальдо від’ємного балансу. Як бачимо, регіональна криза в Південно-Східній Азії, світова економічна криза та політична дестабілізація в Україні збігаються з максимальними розмірами диспропорції між від’ємним сальдо торговельного балансу й розмірами зовнішнього кредитування в національній економіці.

Таким чином, у випадку збігу трьох виділених факторів, а саме – від’ємного сальдо торговельного балансу, високого рівня зовнішнього кредитування та регіональної або світової фінансової кризи в національній економічній системі з великою часткою ймовірності виникає валютна криза. Саме такий збіг трьох зазначених факторів відбувався в національній і світовій економіках у 1998-му, 2008-му та 2014 роках.

У 1998 році в національній економіці, з одного боку, спостерігалось від’ємне сальдо торговельного балан-

Таблиця 2. Динаміка курсу гривні в ході валютних криз

	1997 р.	1998 р.	1999 р.	2007 р.	2008 р.	2009 р.	2013 р.	2014 р.
Курс гривні за 1 долар США, грн.	1.88	3.42	5.21	5.05	5.26	7.79	7.99	15.77
Темп девальвації, % до попереднього курсу			277.1			148.1		197.4

Джерело: [5].

су та високий рівень зовнішнього кредитування. З другого боку – фінансова криза, яка вибухнула в країнах Південно-Східної Азії, торкнулася й України і викликала відплив грошового капіталу з фінансового й фондового ринків, що обмежувало пропозицію іноземної валюти. Закономірним наслідком стала різка девальвація національної валюти: якщо її курс до валютної кризи становив 1.88 грн. за один долар США, то після валютної кризи він девальгував до 5.21 грн., тобто на 177%.

Валютна криза 2008–2009 рр. у національній економіці виникла внаслідок світової фінансової й економічної кризи, нарощування від’ємного зовнішньоторговельного сальдо й зовнішнього боргу та ускладнювалася кризою споживчого кредитування. Національна валюта девальгувала на 54% – із 5.26 грн. за долар США до 7.79 грн. за долар США.

Валютну кризу 2014 року в національній економіці можна вважати продовженням валютної кризи 2008–2009 рр., тому що вона відтворюється тими ж макроекономічними процесами, що й попередня, – високим рівнем від’ємного сальдо торговельного балансу й зовнішнього боргу. Каталізатором девальвації послужила внутрішньополітична криза, зміна системи управління і політичних еліт та російська військова агресія проти України. Вартість національної валюти знизилася з 7.99 грн. до 15.77 грн. за долар США наприкінці 2014 року, тобто на 197.4%.

За диспропорцією між від’ємним сальдо торговельного балансу й зовнішнім боргом ховається глибоке протиріччя національної економіки, пов’язане з галузевою структурою промисловості. Вітчизняна економіка усаждала від колишньої радянської домінування виробництва засобів виробництва (предметів та засобів праці – прокат металів, устаткування, верстати, машини, механізми) над виробництвом товарів споживчого попиту (одяг, взуття, побутова електро- та електронна техніка). Диспропорція на стадії виробництва відтворювального процесу визначає дис-

пропорцію на стадії споживання.

З одного боку, національна промисловість не може виробляти товари споживчого попиту в необхідному обсязі для задоволення потреб домогосподарств – тому попит на споживчі товари задовольняється за рахунок імпортованих товарів. З другого боку, самі галузі виробництва засобів виробництва пред’являють попит на паливні ресурси – газ, нафту, які забезпечуються також за рахунок імпорту. Таким чином, споживчий і виробничий попит залучають високу частку імпорту в національну економіку. Тому диспропорція в галузевій структурі зумовлює диспропорцію між експортом та імпортом, а також диспропорцію між пропозицією та попитом на іноземну валюту.

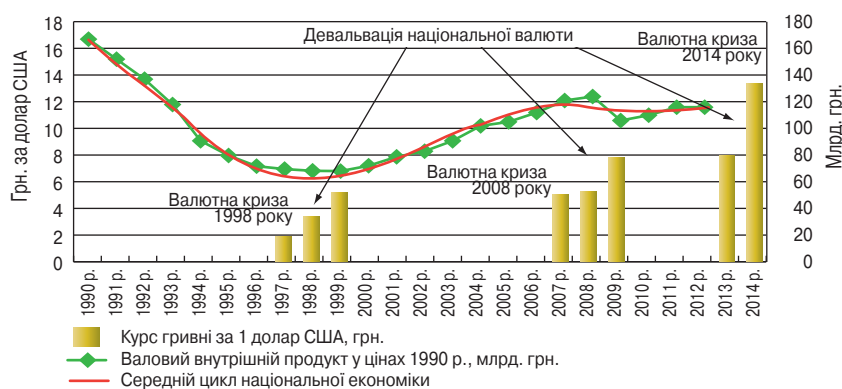
Часто для національної економіки зовнішні кризи вважають головною причиною внутрішніх валютних криз. Справді, в результаті виникнення ризиків світові й регіональні фінансово-економічні кризи викликають спекулятивний вплив капіталу з усіх ринків (валютних, фінансових, кредитних), особливо в країнах, які розвиваються. Але насправді зовнішні кризи є лише каталізатором внутрішніх протиріч. Необхідно розуміти, що наявність саме внутрішніх диспропорцій у відтворювальному процесі, які формувалися роками, визначають хід і виникнення валютних криз у національній економіці. Зовнішні умови, а також позаекономічні причини у вигляді політичної

нестабільності, що характерно для України, слугують детонатором для виникнення кризи. Зовнішні фактори загострюють ті економічні протиріччя, які склалися в національній економіці в результаті функціонування відтворювального процесу. При збалансованості стадій відтворювального процесу, а саме експорту й імпорту, структури виробництва й структури споживання, кредитування й споживання, внутрішніх видатків із зовнішнім кредитуванням зовнішні кризи нездатні дестабілізувати економічну систему.

Валютні кризи безпосередньо впливають на всі стадії відтворення й на макроекономічні процеси. Зменшення вартості національної валюти призводить до відносного збільшення вартості імпортованого товару й зменшення вартості національного товару. Тому теоретично на стадії виробництва це приводить до зростання експорту національної продукції. На стадії споживання дорожчий імпортований товар відповідно до ринкових законів повинен замінюватися національним. Через механізм попиту і пропозиції це повинно приводити до розширення імпортозаміщуючого виробництва. У сфері зовнішньої торгівлі одночасне зниження обсягів імпорту, зростання експорту й становлення імпортозаміщуючого виробництва приводить до позитивного сальдо торговельного балансу, це збільшує приплив іноземної валюти в національній економіці, в результаті чого зростають золотовалютні резерви, що створює базу для повернення зовнішніх кредитів.

Однак фактично подібна макроекономічна логіка відтворюється не завжди. Так, валютна криза 1998 року знизилася обсяги імпортованого споживання в національній економіці, з’явилося позитивне сальдо платіж-

Графік 5. Девальвація гривні в ході циклічно-хвильової динаміки



Джерело: складено автором за матеріалами [3, 4, 7, 8].

ного балансу. Проте це не привело до зростання імпортозаміщуючого виробництва в довгостроковій перспективі. Вже з 2005 року в національній економіці вибухнув споживчий бум на імпортні товари, й через три роки в макроекономічній системі виникла диспропорція в пропозиції і попиті на валюту, що дало поштовх черговій валютній кризі 2008 року.

Лише в 2009 році ця криза привела до зниження споживання імпортованої продукції, але вже в наступному році обсяг споживання імпортних товарів вийшов на докризовий рівень 2007–2008 рр.

Є кілька причин того, що девальвація національної валюти не сприяє врегулюванню торговельного балансу й галузевої структури національної економіки. Їх можна розділити на внутрішні й зовнішні. Група внутрішніх причин пов'язана з низьким рівнем заощаджень, відсутністю привабливого інвестиційного клімату, високим рівнем оподаткування, високими процентними ставками, відсутністю сприятливих для розвитку внутрішнього виробництва митних ставок і тарифів. Усе це не дає змоги згідно з інвестиційним механізмом циклічності, виявленим М.І.Туган-Барановським, “вільному грошовому капіталу проникати в промисловість” [6, с. 322]. Саме ці причини так чи інакше пов'язані з управлінням і регулюванням відтворювального процесу в цілому й окремих його стадій. Сформований господарський механізм не сприяє нагромадженню вільного грошового капіталу та інвестуванню у виробництво.

Група зовнішніх причин пов'язана з тиском світового виробничого, торговельного й фінансового капіталу на національну економіку й весь відтворювальний процес. З одного боку, для національної економіки актуальний розвиток імпортозаміщуючих галузей, одержання технологій виробництва сучасних споживчих товарів. Із другого – у світовій економіці існує надлишок виробничих потужностей та споживчих товарів і недостатньо ринків збуту. Тому світовий капітал в умовах надлишку виробничого й торговельного капіталу спрямовується не у сферу національного виробництва, інвестування, яке пов'язане з ризиками й конкуренцією, а в сферу споживання. Світовий капітал прагне кредитувати споживання для фінансування попиту на імпортний товар, що на рівні національної економіки проявляється у від'ємному сальдо

торговельного балансу та зовнішній заборгованості.

Наприклад, валютна криза 1998 року була більше пов'язана з нестабільністю національної економічної системи та впливом регіональної фінансової кризи в Південно-Східній Азії, хоча явно простежується диспропорція між від'ємним сальдо торговельного балансу й зовнішньою заборгованістю. Валютна криза 2008 року вже була безпосередньо пов'язана зі споживчим бумом на імпортний товар і його фінансуванням за рахунок кредитного капіталу.

ВАЛЮТНІ КРИЗИ В КОНТЕКСТІ ТЕОРІЇ ЦИКЛІВ М.І.ТУГАН-БАРАНОВСЬКОГО

В основі наукових досліджень М.І.Туган-Барановського лежить теорія промислових криз. При цьому головну роль у циклічному розвитку національної економіки вчений відводив взаємодії продуктивного і грошового капіталу. На підвищувальній хвилі циклу грошовий капітал інвестується в продуктивний капітал, збільшуючи обсяги виробництва, рівень зайнятості, ціни на ресурси, обсяги кредитування. Поступово грошовий капітал вичерпується, що зумовлює перехід економічної системи до нового знижувального вектора розвитку. На знижувальній хвилі обсяг інвестицій у продуктивний капітал різко скорочується, падають обсяги виробництва та ціни на ресурси, зростає рівень зайнятості, скорочується кредитування. При цьому відбувається нагромадження грошового капіталу, що зумовлює початок нового середнього циклу.

Промисловий цикл і промислові кризи вчений розглядав у глобальному аспекті, вказуючи на їхній світовий характер. З урахуванням взаємодії різних країн схема розвитку економічного циклу М.І.Туган-Барановського виглядала так. В умовах світового економічного пожаття на підвищувальній хвилі в розвинутих країнах існує надлишкова грошова ліквідність. Платоспроможний попит у країнах із недосконалою промисловою структурою фінансується за рахунок кредитів розвинутих країн. Цей механізм відзначений М.І.Туган-Барановським при дослідженні циклів і криз у XIX ст. На прикладі найрозвинутішої економіки XIX ст. вчений писав: “Вільний капітал в Англії накопичується дуже швидко, але розширення виробництва в Англії немож-

ливе без відповідного збільшення попиту на англійські товари за кордоном. ...Коли нагромадження вільного англійського капіталу досягає відомого ступеня напруги, то капітал цей розміщується в такий спосіб: частина його залишається в країні й витрачається в ній самій на розширення виробництва; інша ж частина переливається за кордон у вигляді позик іноземним державам... Постійним симптомом промислового пожаття в Англії є ця еміграція капіталу на зовнішній ринок. Але капітал, який емігрує, не пропадає даремно для англійської промисловості. Він створює за кордоном попит на англійські товари, і таким чином та частина національного капіталу, яка залишилася вдома, знаходить собі продуктивне застосування” [6, с. 326].

Отже, на фазах економічного пожаття зростання країни-лідери експортують свій вільний грошовий капітал як кредити у країни, які розвиваються. Він іде на фінансування попиту і зростання споживання в цих країнах, що розширює ринок збуту для розвинутої економіки. Інша частина вільного грошового капіталу вкладається у виробництво всередині розвинутої економіки. Ця схема принципово правильна і для капіталістичної економіки кінця XX – початку XXI ст. із поправкою на те, що продуктивний, виробничий та фінансовий капітал став транснаціональним.

Згідно з положеннями М.І.Туган-Барановського такі види криз, як банківські, фондові, кредитні, кризи на ринках нерухомості та на ринках окремих ресурсів є похідними промислової кризи. Ці локальні кризи можуть передувати промисловій кризі, від чого складається враження, що вони викликають саму промислову кризу.

У XX ст. після того, як було скасовано золотий стандарт, а потім і золотодоларовий стандарт, у світовій економіці набув поширення новий вид криз – валютна криза, пов'язана з різким коливанням курсу національної валюти стосовно валют інших країн або відносно інших активів (сировинних товарів, нафти, золота). Цілком очевидно, що глибинною основою валютних криз, як і інших часткових криз, залишаються зміни у виробничому базисі, тобто промислові кризи, які є загальними кризами відносно інших видів криз.

Так, на підвищувальній хвилі циклу дисбаланс в попиті й пропозиції на

валюту можуть бути або відсутніми, або згладженими, оскільки існує потік грошового капіталу з розвинутих країн. Однак протягом розвитку циклу і закінчення фази зростання згідно з положенням ученого світовий грошовий капітал вичерпується. З одного боку, він перестає інвестуватися у виробництво в розвинутих країнах, а з другого – різко скорочується кредитування країн. За таких умов загострюються валютні диспропорції. Потреби в імпортному товарі за структурно-галузевим дисбалансом залишаються, оскільки вітчизняне виробництво не може задовольнити національний попит, який зберігає і попит на іноземну валюту. При цьому в умовах світової кризи різко обмежується кредитування національної економіки і настають строки повернення іноземних кредитів. Таким чином, структурно-галузеві дисбаланси економіки України, пов'язані з відсутністю інвестицій у виробництво товарів споживчого попиту, а також у нові енергозберігаючі технології з виробництва засобів виробництва, зумовлюють дисбаланси на валютному ринку і призводять до валютної кризи.

М.І.Туган-Барановський безпосередньо не аналізував і концептуально не розглядав валютні кризи, оскільки в умовах золотого стандарту вони відсутні. Однак запропонований ученим концептуальний опис промислового циклу створює основу для виявлення причин валютних криз на сучасному етапі, які лежать у виробничому базисі, в галузевій структурі національної економіки та в міжнародних потоках капіталів, товарів і ресурсів.

Крім того, сучасні уявлення про локальні та світові валютні кризи не суперечать положенням М.І.Туган-Барановського. Наприклад, лауреат Нобелівської премії П.Р.Кругман зазначає, що більшості валютних криз наприкінці ХХ – на початку ХХІ ст. у країнах, які розвиваються, передували зростання зовнішнього кредитування та дисбаланс у зовнішній торгівлі, а саме перевищення імпорту над експортом. Кредитному буму, згідно з П.Р.Кругманом, сприяють різні фактори, зокрема такі, як різниця у відсоткових ставках: нижчі процентні ставки в розвинутих країнах сприяють тому, що національні економічні суб'єкти країн, які розвиваються, залучають кредити в іноземній валюті. Крім того, світові фінансові інвестори короткостроково інвестують у національні фінансові активи з метою отри-

мання короткострокового прибутку.

При цьому головною причиною валютних криз П.Р.Кругман вбачає кризу довіри, коли вихід інвесторів із фінансового ринку негативно впливає на весь ринок і на баланс компаній, що спонукає вихід із ринку наступної групи інвесторів. У результаті спекулятивного продажу активів фінансовими інвесторами та виведення валюти з країни порушується попит і пропозиція на іноземну валюту. Як наслідок національна валюта різко девальвує до рівня, який задовольняє інвесторів, після чого закінчується вихід з ринку.

Також учений зазначає, що напередодні валютної кризи національні економічні суб'єкти залишаються відрізненими від дешевих зовнішніх джерел кредитування. Подібний розвиток макроекономічної ситуації П.Р.Кругман називає “матір'ю валютних криз” [1, с. 277–278] і зауважує схожість валютних криз у Мексиці, Аргентині, Малайзії, Росії. Валютні кризи економіки України, як свідчить аналіз, також не є винятком.

Таким чином, основну причину валютних криз П.Р.Кругман вбачає у посиленні фінансової глобалізації, потоках фінансового капіталу і спекулятивно-інвестиційній діяльності фінансових інститутів. Із позицій теорії циклів М.І.Туган-Барановського причини валютних криз можна знайти глибше, а саме в дисбалансі структури національного виробництва та у дисбалансі зовнішньоекономічної діяльності країн. У сукупності ж теоретичні положення вчених можуть доповнювати одне одного, створюючи загальну концепцію валютних криз. Так, дисбаланс у структурі виробництва породжує дисбаланс у зовнішній торгівлі, а саме – перевищення імпорту над експортом. Дисбаланс зовнішньої торгівлі посилюється іноземними кредитами. На ці макроекономічні диспропорції накладається спекулятивна діяльність фінансових інвесторів, яка викликається різницею процентних ставок. У цілому як у довгостроковому, так і в короткостроковому часовому періоді створюються умови для порушення рівноваги між попитом і пропозицією на іноземну валюту, що в критичні моменти призводить до різкої девальвації національної валюти.

СИСТЕМА ЗАХОДІВ РЕГУЛЮВАННЯ ВАЛЮТНИХ КРИЗ

Як свідчить практика, міжнародні фінансові інститути, насампе-

ред МВФ, виявляються не готовими до регулювання й розв'язання валютних криз, які охоплюють одночасно десятки країн. Тому боротьба з валютними кризами стає внутрішньою справою конкретних країн. Щодо України, то розв'язання макроекономічних диспропорцій, які викликають валютні кризи, повинно мати комплексний характер і стосуватися всього відтворювального процесу. Система заходів має включати:

- поступове часткове обмеження споживання імпортих товарів з метою регулювання диспропорції в торговельному балансі між імпортом і експортом;

- запобігання впливу капіталу, створення умов для нагромадження капіталу всередині національної економіки з метою зниження залежності від зовнішніх джерел капіталу у формі кредитів;

- створення умов для інвестування національного й іноземного капіталу в імпортозаміщуюче виробництво всередині національної економічної системи з метою вдосконалення галузевої структури виробництва;

- розвиток галузей із виробництва споживчих товарів для задоволення попиту національної економіки та ліквідації диспропорції між структурою національного виробництва і національного попиту;

- удосконалення технологічних процесів у галузях із виробництва засобів виробництва з метою зниження енергоємності й обмеження імпорту паливних ресурсів;

- регулювання фінансового й кредитного ринку з метою недопущення диспропорцій у кредитуванні;

- розвиток експортних галузей для збільшення припливу валюти;

- погашення зовнішніх кредитів з метою зняття боргового тягаря з державного бюджету й навантаження на відтворювальний процес.

Реалізація цих заходів має довгостроковий характер і може викликати суперечності зі світовим виробничим і грошовим капіталом в особі транснаціональних банків та компаній. Однак подальший безкризовий розвиток економічної системи неможливий в умовах величезного торговельного дефіциту й зовнішньої заборгованості. Постійна наявність диспропорції в галузевій структурі та між структурою національного попиту і національного попиту постійно відтворюватимуть валютні кризи.

ВИСНОВКИ

Узагальнення результатів проведеного дослідження дає змогу зробити такі висновки:

1. Національна економічна система піддається регулярним валютним кризам. За період із 1991-го до 2014 року спостерігалось три яскраво виражені валютні кризи — в 1998-му, 2008-му та 2014 роках;

2. Валютні кризи викликані ієрархічною системою диспропорцій у національній економіці й відтворювальному процесі:

— на поверхневому першому рівні причиною валютних криз є світові фінансові й економічні кризи, які призводять до відпливу капіталу з національної економіки;

— на наступному, другому рівні, причиною валютних криз стає дисбаланс між високим від’ємним сальдо зовнішньої торгівлі й високим рівнем зовнішньої заборгованості, який призводить у довгостроковій перспективі до низької пропозиції та високого попиту на іноземну валюту;

— на третьому рівні до валютних криз призводить дисбаланс між структурою національної сукупної пропозиції та структурою національного сукупного попиту, в результаті чого пред’являється високий попит на імпортований товар, який фінансується зовнішніми кредитними коштами;

— на четвертому глибинному рівні валютні кризи визначаються диспропорцією в галузевій структурі промисловості між гіпертрофованим виробництвом засобів виробництва та атрофованим виробництвом товарів споживчого попиту;

3. На підставі аналізу валютних криз національної економіки 1998-го, 2008-го і 2014 років можна виділити загальну схему виникнення валютних криз. Лібералізація міжнародного й національного ринку капіталів призводить до зростання обсягів запозичень національних макроекономічних суб’єктів за кордоном, що зумовлює приплив короткострокового капіталу в національну економіку. Недосконалість національної структури промисловості й споживчий бум призводять до від’ємного сальдо платіжного балансу, який фінансується за рахунок зовнішніх кредитів. Локальні й загальні кризи світової економіки різко припиняють приплив іноземного капіталу всередину національної економіки й викликають відплив іноземного капіталу з національної економіки. Різке обмеження пропозиції іноземної валюти при збереженні високого попиту на неї призводить до валютної кризи, а також кризи банківської системи, кризи платіжного балансу, кризи на ринку кредитів, бюджетної кризи і, зрештою, до загальної економічної кризи;

4. На підставі представлених даних і проведеного аналізу підтверджується положення теорії циклів М.І.Туган-Барановського про фінансування розвинутих країнами національного попиту в країнах, які розвиваються, для забезпечення власного економічного зростання. В умовах світової валютної системи це призводить до девальвації курсу національної валюти з подальшим впливом на відтворювальний процес, що впливає на циклічну динаміку національної економіки.

Ці висновки містять ознаки автор-

ської новизни щодо розкриття механізму валютних криз національної економіки й підтвердження положень теорії криз і циклів М.І.Туган-Барановського в умовах глобалізації ХХ—ХХІ ст.

Список використаних джерел

1. Кругман П. Возвращение Великой депрессии? Мировой кризис глазами Нобелевского лауреата / П.Кругман. — М.: Эксмо, 2009. — 336 с. — (Russian source).

2. Krugman P. Currency crises. — [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://web.mit.edu/krugman/www/crises.html>.

3. Офіційний сайт Державної служби статистики України. — [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.ukrstat.gov.ua/>.

4. Офіційний сайт Світового банку. — [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://data.worldbank.org/indicator/DY.DOD.DECT.CD/countries?display=default>.

5. Офіційне інтернет-представництво Національного банку України. — [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.bank.gov.ua/control/uk/index>.

6. Туган-Барановский М. И. Периодические промышленные кризисы / М.И.Туган-Барановский. — М.: Директмедиа Паблицинг, 2008. — 479 с. — (Russian source).

7. Україна в цифрах в 2007 році / за ред. О.Г.Осауленка — К.: Державний комітет статистики, 2008. — 260 с. — (Ukrainian source).

8. Україна в цифрах в 2012 році / за ред. О.Г.Осауленка — К.: Державна служба статистики України, 2013. — 249. — (Ukrainian source).

3 бібліотечних фондів/

Нові надходження до Національної бібліотеки України імені В.І.Вернадського
New inflows to the Vernadsky National Library of Ukraine

Пропонуємо вашій увазі огляд видань з економічної, фінансової, банківської тематики, які останнім часом поповнили фонди Національної бібліотеки України ім. В.І.Вернадського (НБУВ).

Review of new publications on economics, banking and finance, which have replenished the stock of the Vernadsky National Library of Ukraine.

Гене́за банкі́вських кри́з [Текст]: монографія / М.І.Діба, А.М.Мороз, Т.П.Остапишин, О.Г.Коптюх, В.С.Білошапка; ред.: М.І.Діба, А.М.Мороз; ДВНЗ “Київ. нац. екон. ун-т ім. В.Гетьмана”. — Київ: КНЕУ, 2014. — 578 с.: рис., табл. — укр.

Вивчено сутність банківських криз, їх види та зв’язок з іншими економічними кризами, пов’язаними з порушеннями рівноваги на макrorівні: борговими, фінансовими, валютними. Визначено вплив державних боргів на фінансовий стан