

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
ОДЕСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ ЕКОНОМІЧНИЙ УНІВЕРСИТЕТ

Кафедра міжнародних економічних відносин

Допущено до захисту
В.о. завідувачки кафедри
_____ Уханова І.О.
“_____” _____ 2023р.

КВАЛІФІКАЦІЙНА РОБОТА
на здобуття освітнього ступеня магістра
зі спеціальності 292 «Міжнародні економічні відносини»
за освітньо-професійною програмою «Міжнародні економічні відносини»

**НА ТЕМУ: «СВІТОВІ ВАЛЮТНІ КРИЗИ ТА ОСОБЛИВОСТІ ЇХ
ПРОЯВУ В ЕКОНОМІЦІ УКРАЇНИ»**

Виконавець:

студент ЦЗФН, гр. 6зф13

Гончаров Олександр Валентинович _____
/ підпис /

Науковий керівник:

к.е.н., доцент

Тарасевич Наталія Вадимівна _____
/ підпис /

ОДЕСА – 2023

ЗМІСТ

	Стор
ВСТУП.....	3
Розділ 1. ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ ВИЗНАЧЕННЯ ТА ПРОЯВУ СВІТОВИХ ВАЛЮТНИХ КРИЗ.....	5
1.1. Сутність та теоретичні моделі визначення валютної кризи.....	5
1.2. Причини виникнення, форми прояву та наслідки валютних криз.....	11
1.3. Види валютних криз та особливості їх прояву.....	16
Висновки до розділу 1.....	25
Розділ 2. ПРАКТИЧНІ АСПЕКТИ ПРОЯВУ СУЧАСНИХ СВІТОВИХ ВАЛЮТНИХ КРИЗ ТА ЇХ ОСОБЛИВОСТІ.....	27
2.1. Ретроспективний огляд формування світової валютної системи.....	27
2.2. Стадії розвитку та поширення валютних криз у світі.....	32
2.3. Особливості розгортання валютних криз в країнах світу	39
Висновки до розділу 2.....	51
Розділ 3. НАПРЯМИ ВПЛИВУ ВАЛЮТНИХ КРИЗ НА СТАН СВІТОВОЇ ЕКОНОМІКИ ТА УКРАЇНИ І МЕХАНІЗМ ЇХ ПОДОЛАННЯ.....	53
3.1. Вплив валютних криз на економічний розвиток країн світу.....	53
3.2. Специфіка прояву валютної кризи в Україні та її взаємозв'язок з економічним розвитком.....	57
3.3. Механізми запобігання валютним кризам з урахуванням впливу на економічне зростання.....	69
Висновки до розділу 3.....	77
ВИСНОВКИ	79
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ.....	84

ВСТУП

Актуальність дослідження. В умовах світової глобалізації, що виявляється в дерегулюванні національних економік країн світу, зниженні або навіть відсутності обмежень на рух капіталу, саме валютний ризик та валютний курс є одними із джерел невизначеності. Важливість валютного курсу в сучасному світі неухильно зростає, оскільки його висока волатильність відображається не лише на фінансових результатах господарюючих суб'єктів, а також є визначальним фактором при прийнятті рішень про вихід на зарубіжні ринки або здійснення інвестицій у закордонні активи.

Недосконалість світової валютної системи, недостатність її пристосування до сучасних умов функціонування світової економіки є основними причинами кризових явищ, що виникають на регіональних та глобальних фінансових ринках. Виникла потреба в оновленні діючої світової валютної системи впровадження більш прогресивної, інноваційної системи та приведення її у відповідність до критеріїв сучасної світової економічної архітектури.

Мета і завдання кваліфікаційної роботи. Метою роботи є теоретичне обґрунтування і розроблення практичних рекомендацій, що спрямовані на подолання світових валютних криз та запобігання негативних наслідків в економіці України.

Досягнення мети передбачає вирішення наступних завдань:

- теоретично обґрунтувати сутність та теоретичні моделі визначення валютної кризи;
- вивчити причини виникнення, форми прояву та наслідки валютних криз;
- опанувати видами валютних криз та особливостями їх прояву;
- дослідити процес формування світової валютної системи та стадії розвитку та поширення валютних криз у світі;

- розглянути особливості розгортання валютних криз в країнах світу;
- виявити вплив валютних криз на економічний розвиток країн світу та специфіку їх прояву в Україні;
- визначити механізми запобігання валютним кризам з урахуванням впливу на економічне зростання.

Об'єктом дослідження є світові валютні кризи та визначення особливостей їх прояву в економіці України.

Предмет дослідження – сукупність теоретичних та практичних рекомендацій щодо виникнення світових валютних криз та особливостей їх прояву в економіці України.

Методи дослідження: метод порівняння; метод угруповань; метод табличного відображення фактичних даних; системно-аналітичний.

Інформаційну базу досліджень складають нормативно-законодавчі акти України з питань функціонування валютної системи, постанови Національного банку України щодо валютного регулювання, авторські видання з досліджуваної проблематики, навчальна література, наукові статті у періодичних виданнях статистичні джерела.

Публікації та апробація результатів дослідження. За результатами виконання кваліфікаційної роботи магістра опубліковано тези:

Гончаров О.В., Тарасевич Н.В. Особливості прояву та види світових валютних криз. Міжнародна науково-практична конференція «Економіко-правові та управлінсько-технологічні виміри сьогодення: молодіжний погляд» 3 листопада 2023 року. Університет митної справи та фінансів. м. Дніпро.

Структура та обсяг роботи. Кваліфікаційна робота складається зі вступу, трьох розділів, висновків, списку використаних джерел (60 найменування). Загальний обсяг роботи становить 90 сторінок. Основний зміст викладено на 83 сторінках. Робота містить 9 таблиць, 13 рисунків.

Розділ 1. ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ ВИЗНАЧЕННЯ ТА ПРОЯВУ СВІТОВИХ ВАЛЮТНИХ КРИЗ

1.1. Сутність та теоретичні моделі визначення валютної кризи

Функціонування сучасної ринкової економіки тісно пов'язано з рухом грошових коштів, обміном валютами, проведенням міжнародних розрахунків та кредитними відносинами, що забезпечують розвиток економічної системи.

Сучасна економічна наука трактує термін «валюта» (англ. currency) як грошову одиницю країни, що приймає участь в міжнародному економічному обміні, міжнародних відносинах, які пов'язані з грошовими розрахунками [1, с. 218; 2, с. 75]. Європейський банк реконструкції і розвитку розглядає валюту як «засіб грошового обігу країни, який є законним платіжним інструментом сплати державних і приватних боргів країни» [3].

Законодавчі нормативні акти України визначають такий термін як «валютні цінності», що містить національну валюту (гривню), іноземну валюту, банківські метали [4]. Тому «валюта» у широкому розумінні цього терміну - це спосіб функціонування грошей, при якому національні гроші обслуговують міжнародні торговельні, кредитні та інші економічні відносини. «Валюта» у вузькому розумінні цього терміну - це грошова одиниця країни або міжнародна розрахункова одиниця.

Законом України «Про валюту і валютні операції» «іноземна валюта» визначається як: «Грошові знаки грошових одиниць іноземних держав у вигляді банкнот, казначейських білетів, монет, що перебувають в обігу та є законним платіжним засобом на території іноземної держави або групи іноземних держав; кошти на рахунках у банках та інших фінансових установах у грошових одиницях іноземних держав та міжнародних розрахункових (клірингових) одиницях (зокрема, у спеціальних правах запозичення), що належать до виплати в іноземній валюті; електронні гроші,

номіновані у грошових одиницях іноземних держав та (або) банківських металах» [4;5;6].

Необхідно визначити, що Законом України «Про зовнішньоекономічну діяльність» поняття іноземної валюти трактується у досить широкому розумінні у вигляді використання терміну «валютні цінності», який включає «іноземну готівкову валюту; платіжні документи (чеки, векселі, депозитні сертифікати, акредитиви, ін.) в іноземній валюті; цінні папери (акції, облігації, векселі, ін.) в іноземній валюті; золото, інші дорогоцінні метали у вигляді зливків, пластин, монет, а також сертифікати, облігації та інші цінні папери, номінал яких виражено у золоті, дорогоцінне каміння» [7].

Значні коливання валютних курсів, незбалансованість зовнішніх розрахунків, періодические спалахи валютних криз у різних країнах світу - все це збільшує вплив валютного чинника в розвиток світової економіки загалом і економіки України.

У вітчизняній економічній науковій літературі проблемам валютних криз завжди приділялося достатньо уваги вчених. Валютні потрясіння початку ХХ ст. привернули увагу вітчизняних економістів, які для валютних характеристик потрясінь, поряд з поняттям «валютний хаос», використовували терміни «валютна розруха», «хаотичний стан валютного ринку», «валютний крах», «розпад світової грошової системи», «грошовий хаос», «руйнування грошової системи», «валютна катастрофа». Як зміст валютних потрясінь вказувалося також на падіння купівельної спроможності грошей та їх постійні коливання. Кльонович Л., перший науковець, що використав термін «валютна криза», визначав сутність цього поняття наступним чином: «Зміст валютної кризи полягає у відході від золотого стандарту, порушуючи стабільність інтервалютних відносин, падіння та коливання валютних курсів, розлад та дезорганізацію світових кредитно-грошових відносин» [8, с. 34]. У той же час формуються основні підходи до вивчення проблем валютних криз, що отримали розвиток у пізніших наукових працях вітчизняних економістів.

Визначення поняття «валютної кризи» вітчизняними науковцями надається у таблиці 1.1.

Таблиця 1.1

Тлумачення поняття «валютна криза» вітчизняними науковцями

№	Науковці	Визначення поняття «валютна криза»
1	Сафаров Д.П [8,с. 35]	Валютна криза – це складне економічне явище, яке має свої об'єктивні передумови, особливості розвитку та протиріччя, що виявляються у нестійкості міжнародної валютної системи та світових фінансових ринків
2	Вісіна Т.М., Вісин В.В., Полянська Т.О. [9,с. 37]	Валютна криза є формою прояву фінансової кризи та є складним і багатогранним явищем, що передбачає переплетення з кризою ліквідності, банківською та борговою кризою, на які впливають глобалізація, посилення міжнародного перетікання капіталів, ускладнення структури фінансових ринків
3	Нескородев С. [10,с. 58]	Валютна криза є кризою світової валютної системи, яка характеризується проявою валютних протиріч, різким порушенням функціонування валютної системи, що виявляється в невідповідності структурних принципів організації міжнародних валютних відносин до нових умов виробництва, світової торгівлі.
4	Штефан Л.Б. [11]	Валютна криза є результатом невідповідності попиту і пропозиції на певний валютний елемент — різка зміна пропозиції або попиту на національну й іноземні валюти, що призводить до втрати рівноваги між валютами і подальшого пошуку балансу шляхом зміни валютних курсів.
5	Ткач О.В. [12, с.173]	Валютна криза є частиною фінансової кризи і має специфічні ознаки, що проявляються в погіршенні платіжного балансу по поточних операціях, дефіциті платіжного балансу за капітальними операціями, виснаженні валютних резервів, зниженні курсу національної валюти, введення або посилення валютних обмежень.
6	Галіцин В. К., Суслов О. П., Мезенцев О. М. [13, с.128; 14, с.62]	Під кризою світової валютної системи розуміють загострення валютних протиріч, різке порушення функціонування системи, що проявляється у невідповідності структурних принципів організації світового валютного механізму зміненню умовам виробництва
7	Колдовський А.В. [15, с.166]	Валютна криза - різке загострення протиріч у валютній сфері, що проявляється у різних коливаннях валютних курсів, швидких, значних за масштабами переміщеннях валютних резервів, девальвації і ревальвації валют, погіршенні міжнародної валютної ліквідності; тобто падіння курсу національної валюти.

Джерело: складено за [8-15]

Вважаємо, що можна виділити кілька таких підходів до визначення поняття «валютної кризи» вітчизняними науковцями.

Перший підхід – визначення валютної кризи як елементу фінансової кризи [9, с.37; 12, с.173]. Другий підхід – дослідження валютного кризи як кризи світової валютної системи [8, с. 35; 10, с. 58]. Третій підхід - виділення валютної кризи в самостійний предмет дослідження та його характеристика як специфічної особливості економічної кризи [11; 13, с.128; 14, с.62; 15, с.166]. На основі цих підходів надалі сформувалася концепція перманентної чи хронічної валютної кризи.

Зарубіжні науковці внесли значний внесок у розвиток міжнародної валютної системи та проблем валютних криз. Західні дослідники зробили систематизацію та узагальнення теорії валютних криз, ними були запропоновані моделі поколінь валютних криз. Переважно ними визначалася «валютна криза» як загострення протиріч у валютній сфері, що проявляється у різких коливаннях обмінних валютних курсів, швидких та значних за масштабами переміщеннях валютних резервів, у девальвації та ревальвації валют, погіршенні міжнародної валютної ліквідності.

З метою визначення валютних криз використовуються декілька моделей [8, с. 34-35].

1) *Валютні кризи першого покоління*. Прикладом валютної кризи є використання грошової політики держави для покриття бюджетного дефіциту в системі стабільного валютного курсу. Для підтримки стабільності валютного курсу Центральний банк використовує золото-валютні резерви, що призводить до виснаження його фінансових ресурсів. У разі падіння золото-валютних резервів на рівень, що забезпечує річний платіжний баланс, спекулянти на фінансовому ринку ще більше схиляються до покупки

іноземної валюти, що неминуче призводить до девальвації національної валюти.

2) *Валютні кризи другого покоління.* Модель другого покоління валютного кризи була розроблена М. Обстфелдом (M. Obstfeld) в 1994 році. Якщо в держав є певні причини підтримки стабільного курсу валюти, то можуть бути причини та відмови від цієї системи. Саме цим є коливання між двома зазначеними фактами. При цьому суб'єкти валютного ринку вважають, що вони залишають стабільну валютну систему. Одного цього фактора достатньо, щоб ускладнити підтримання стабільної валютної системи та збільшити витрати. Зі зростанням курсових витрат підвищується можливість відмови держави від стабільності валютної системи. З одного боку, зростання очікувань змін валютної системи, з іншого боку, процес зростання операцій спекулятивного характеру ще більше прискорять цей процес. Зростання витрат для підтримки курсу валюти та ймовірність нездатності фінансових ринків підтримати стабільну валютну систему створюють для виникнення валютної кризи сприятливі умови.

3) *Валютні кризи третього покоління.* Модель третього покоління валютного кризи почала з Азіатської кризи 1997 року. Головна характеристика цієї моделі проявляється у впливі платіжного балансу та проблем у банківському секторі на стан валютного ринку та валютної рівноваги. При цьому враховуються моделі моральні небезпеки, невідповідність періоду (строків), розмірів фінансових ресурсів та їх вкладень в різні види активів банківським сектором економіки.

У моделі моральної небезпеки держава гарантує (неофіційно) клієнтам, які мають депозитні рахунки у банківських установах, страхування депозитних коштів. В результаті таких гарантій фінансових установ, слабого регулювання та контролю у системі валютних відносин утворюються дисбаланси. Моделі невідповідності термінів та сум фінансових ресурсів банківських установ пов'язані з проблемами ліквідності, що виникають в результаті володіння банками та іншими кредитно-фінансовими

установами короткостроковими зобов'язаннями в іноземній валюті та довгостроковими зобов'язаннями у національній валюті.

Отже, систематизація результатів наукових досліджень та світових валютних потрясінь дозволила вивести інтегроване визначення валютної кризи.

По-перше, валютна криза – це різке загострення протиріч у валютній сфері, що супроводжується дисбалансом між попитом та пропозицією на національному валютному ринку, що викликає різке знецінення національної валюти як мінімум на 25–30% (або десятивідсоткове зростання рівня знецінення) протягом досить короткого відрізка часу (кілька валютних сесій).

По-друге, падіння валютного курсу, як правило, супроводжується скороченням золото-валютних резервів держави внаслідок проведення значної кількості валютних інтервенцій, які не приносять відчутного результату і скорочують до критичних значень золото-валютні резерви Центрального банку;

По-третьє, знецінення національної валюти може супроводжуватися падінням цін на внутрішні фінансові активи, зростанням облікової ставки Центрального банку, збільшення короткострокових процентних ставок, зниженням довіри до банківських установ, значним скороченням золото-валютних резервів Центрального банку тощо.

Слід врахувати, що невелика офіційна девальвація не вважається валютною кризою, якщо вона проводиться для нівелювання «розходжень» між валютним курсом та іншими фундаментальними економічними показниками, передбачаючи можливі спекулятивні валютні операції.

У широкому сенс під різким загостренням протиріч у валютній сфері розуміється порушення структурних принципів діючої світової валютної системи в умовах змін у виробничій сфері, світової торгівлі. У цьому розумінні валютні кризи трактуються у розширеному аспекті та відображають якісні зміни та етапи розвитку світової валютної системи.

Таким чином, валютна криза – це складне економічне явище, яке має передумови, особливості розвитку та протиріччя, що загалом проявляється у загостренні валютних суперечностей, різкому порушенні її функціонування, невідповідності структурних принципів організації світового валютного механізму зміненим умовам виробництва, у нестійкості міжнародної валютної системи та світових фінансових ринків.

1.2 Причини виникнення, форми прояву та наслідки валютних криз

Валютна система є механізмом, який зв'язує економіки окремих країн у єдине світове господарство. Головне завдання валютної системи – забезпечення умов міжнародних економічних відносин. Будь-які порушення функціонування валютної системи призводять до кризи валютної системи та валютного ринку, що викликає серйозні проблеми у розвитку економіки в цілому.

Різде загострення протиріч у валютній сфері та валютна криза має прямий зв'язок з процесом суспільного відтворення, тому що причини кризи проявляються у диспропорціях та протиріччях.

Основні причини виникнення валютних криз надані на рис.1.1.

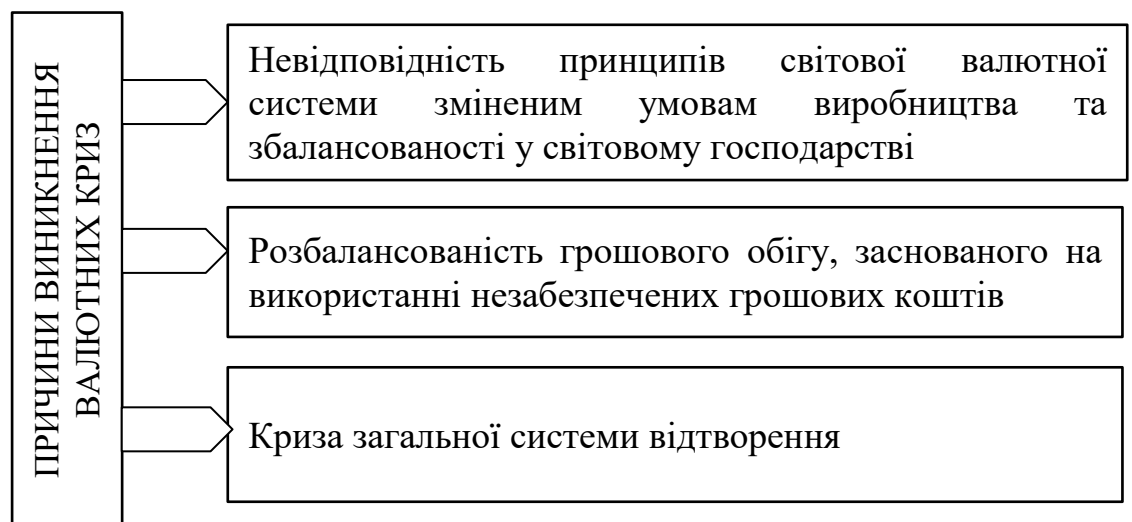


Рис. 1.1 Причини виникнення валютних криз

Джерело: складено за [16, с. 244; 17, с.334; 18, с.35-36]

Основними причинами виникнення світових валютних криз є:

- Невідповідність принципів світової валютної системи зміненим умовам виробництва та збалансованості у світовому господарстві.
- Розбалансованість грошового обігу, заснованого на використанні незабезпечених грошових коштів.
- Криза загальної системи відтворення [16, с. 244; 18, с.35-36].

Світові валютні кризи періодично виникають в відповідності із кризою світової валютної системи, що проявляється у різкому порушенні її функціонування у зв'язку з невідповідністю структурних принципів світової валютної системи умовам світової економіки та співвідношенню сил між провідними світовими фінансово-економічними центрами. Періодично кризи світової валютної системи мають достатньо значу тривалість. Криза Паризької валютної системи тривала з 1913 по 1922 роки, Генуезької системи – з 1929 по 1936 роки, Бреттон-Вудської валютної системи – з 1967 по 1975 роки. Періодичність виникнення криз світової валютної системи обумовлена необхідністю відновлення її основних структурних принципів з ціллю їх поступової адаптації до нових умов функціонування між провідними державами світу. З метою подолання цього виду валютних криз країни світу здійснюють антикризові та стабілізаційні заходи [8, с.35-37].

Важливою причиною загальної світової валютної кризи є процес «демонетизації» золота – припинення виконання золотом функції грошового металу та загальне знецінення валют. «Демонетизація» золота почалася з офіційного скасування розмінності грошових знаків на золото країнами світу під час першої світової війни та із вилучення золота з внутрішнього грошового обігу. Після першої світової війни в деяких країнах світу були спроби відновити золотий стандарт у урізаних формах — золото злиткової та золото девізної стандарти, що закінчилися проявою світової економічної кризи 1929—1933 років. У 1929-1930 роках відійшли від золотого стандарту Бразилія, Аргентина, Болівія та інші аграрні країни світу. У 1931 році був

скасований золотий стандарт у Великій Британії, у 1933 році - у США, у 1934-1936 роках - у Франції, Бельгії, Нідерландах та інших країнах світу. До кінця 1936 року всі провідні країни світу охопила інфляція, яка загострилася під час другої світової війни. Наприкінці 60-х років XX ст. формальна розмінність грошової валюти на золото збереглася лише у США. Проте казначейство здійснювало обмін доларів на золото лише Центральним банкам розвинутих країн світу. Приватним особам було заборонено володіти монетарним золотом [8, с.35-37].

Валютні кризи є результатом загострення протиріч світової господарської системи, що було пов'язано із дефіцитами платіжних балансів багатьох країн світу, недостатності золото - валютних резервів, не своєчасним виконанням країнами зовнішніх грошових зобов'язань.

Валютну кризу визначають як загострення основних протиріч у валютній сфері, що проявляється у різких коливаннях обмінних валютних курсів, швидких та значних за масштабами переміщеннях та змінах в обсягах золото - валютних резервів, у девальвації та ревальвації валют, погіршенні міжнародної валютної ліквідності.

Форми прояву світових валютних криз надані на рис.1.2. Валютна криза проявляється у вигляді різкого коливання курсових співвідношень та різкого зниження вартості національної валюти по відношенню до стабілізаційних валют. Тобто відбувається спекулятивна атака на обмінний курс валюти внаслідок девальваційних процесів, що призводить до валютних спекуляцій - масового продажу нестійких валют із заміною їх більш стабільними валютами. Для запобігання цих процесів відбувається активізація валютної інтервенції Центральних банків з метою підтримки курсу національної валюти, результатом цього є скорочення золото - валютних резервів Центральних банків та резервно-стабілізаційних фондів, втрата довіри населення до національної валюти. Ці прояви змушують Центральні регулятори підвищувати процентні ставки на фінансовому ринку, щоб захистити національну валюту від девальвації.

Отже, валютні кризи мають наслідком великі втрати для економіки країн світу, тому важливим завданням регулюючих органів країн світу є здатність прогнозувати терміни та масштаби валютних криз, теоретичне розуміння складних взаємодій між макроекономічними показниками, очікуваннями інвесторів та державною політикою кожної країни світу.



Рис. 1.2 Основні форми прояву світових валютних криз

Джерело: складено за [18, с.35-36;19, с.176-179]

МВФ визначає ситуацію на фінансовому ринку як валютну кризу, коли «спекулятивна атака на обмінний валютний курс призводить до девальвації (або різкого знецінення) національної валюти, або змушує владу для захисту

валюти значно витратити валютні резерви або різко піднімати відсоткові ставки».

Спекулятивний тиск на валютному ринку можна виміряти за допомогою запропонованого Б. Ейхенгріном, Е. Роузом та Ч. Виплошем середньозваженого індексу, що включає такі змінні: номінальний валютний курс, втрату іноземних резервів та зміну відсоткових ставок. Спекулятивна атака на валютному ринку може закінчитися або успіхом або провалом. Ситуація у разі успіху спекулятивних операцій має назву «валютний крах», при визначенні якого багато дослідників дотримуються критеріїв, запропонованих Дж. Френкелем та Е. Роузом в 1996 році, відповідно до якого «валютний крах» має місце, коли виконують наступні умови [8, с.37-38]:

- курс валюти впав принаймні на 25% та більше;
- відбулося збільшення в річній швидкості падіння принаймні на 10% (у разі плавного зниження курсу на 25% щороку важко говорити про «крах»).

З допомогою цих критеріїв експерти МВФ визначили з 1975 по 1997 роки 158 епізодів у світі значного спекулятивного тиску на валютному ринку, 55 у тому числі закінчилися валютними крахами [8, с.37-38].

Розглянуті форми прояву світових валютних криз призводять до наступних наслідків в економіці країн світу:

- 1) стихійному переміщенню «гарячих» грошей між окремими країнами та «втечі» капіталу за кордон у пошуках надійного інвестування та високих прибутків;
- 2) розбалансованості на валютному та фондовому ринках;
- 3) загостренню протиріч у міжнародних валютно-економічних відносинах, які періодично призводять до «валютних війн» та боротьбу провідних країн світу за валютну гегемонію [20, 22, с.18-20].

Перераховані наслідки представляють велику загрозу дестабілізації національної та світової економіки в цілому, у т. ч. валютної системи.

Слід зазначити, що валютні кризи розвивається хвилеподібно, вражаючи то одну, то іншу країну або загалом групу країн з різною силою та в різний час. Причому розрізняють наступні валютні кризи [9; 8, с.37-38]:

- а) циклічні - такі, що проявляються як загальна економічна криза;
- б) спеціальні - викликані погіршенням платіжного балансу, надзвичайними подіями (війни, політичне потрясіння, стихійні лиха, ін.).

В умовах інтернаціоналізації та глобалізації у зв'язку із зміною циклічного розвитку економіки країн світу грань між циклічними і спеціальними валютними ризиками стирається.

Приватна валютна криза є кризою валюти окремої країни світу, що виникає у зв'язку із загальною економічною кризою, війною, інфляцією, іншими факторами і має тимчасовий характер. Основою приватної валютної кризи є інфляційні процеси та знецінення валют на внутрішніх ринках, а також поява та зростання дефіциту платіжних балансів країни, що веде до виснаження золото - валютних резервів, падіння валютних курсів та девальвацій національної валюти. Для подолання приватних валютних криз світові держави змушені вдаватися до девальвацій, вводити валютні обмеження, відмовлятися від погашення зовнішньої заборгованості, вдаватися до іноземних позик тощо. Тому приватна валютна криза однієї країни може викликати валютну кризу інших країн.

1.3 Види валютних криз та особливості їх прояву

Валютні ризики особливої важливості набули на початку 70-х років. XX ст. після падіння Бреттон-Вудської валютної системи та переходу на систему плаваючих валютних курсів. Відбулася зміна парадигми економічного мислення, в основі якого є необхідність постійного контролю грошової маси, що призводить до нестійкості відсоткових ставок та волатильності обмінних курсів.

В умовах відкритої економіки управління валютним ризиком вважається найважливішим фактором сталого розвитку країн світу та безперебійного функціонування банківської системи держави (основних суб'єктів фінансового ринку).

У світовій практиці існує багато класифікацій ризиків. Класифікація ризиків означає систематизацію безлічі ризиків на підставі ознак і критеріїв, що дозволяють об'єднати підмножини ризиків у більш загальні поняття.

Вважаємо за доцільне систематизувати ризикоутворюючі фактори, оскільки саме вони впливають на різноманіття ризиків та визначають першопричину виникнення ризикових ситуацій. Найважливішими типами валютних криз є наступні (рис.1.3):

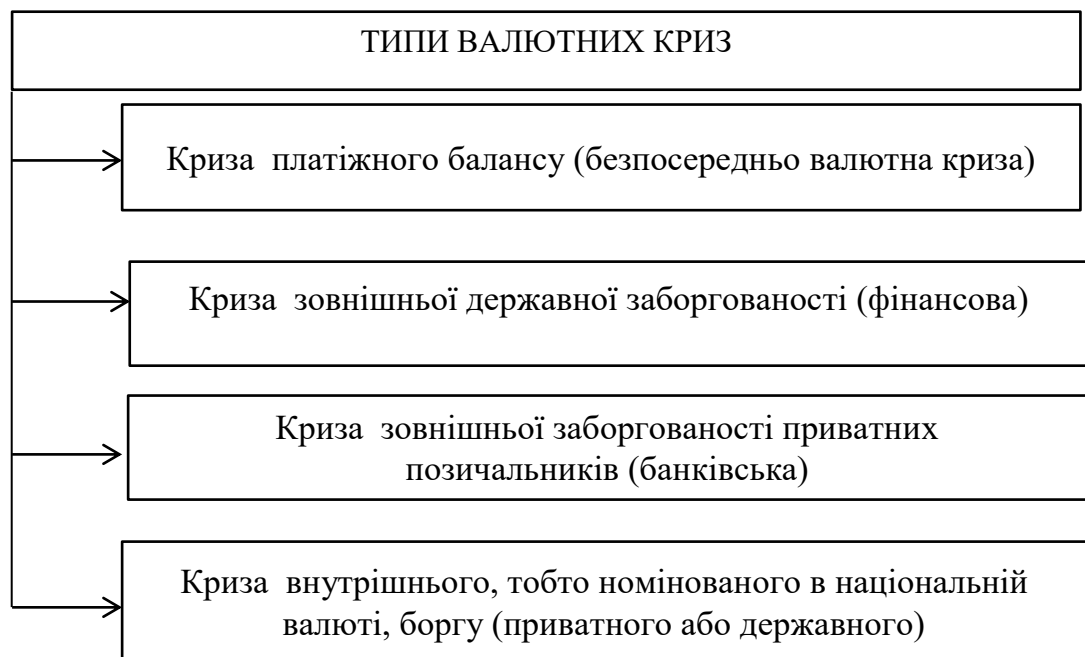


Рис. 1.3 Типологія валютних криз в залежності від факторів виникнення

Джерело: складено за [8, с.36-38; 9; 11]

Типологія валютних криз в залежності від системоутворюючих факторів їх виникнення надана американським економістом П. Кругманом [8, с. 36]. П. Кругман поділяє валютні кризи на три типи, більш доцільним є поділ валютних криз на чотири типи:

- 1) валютна криза, або криза платіжного балансу;
- 2) криза зовнішньої державної заборгованості (фінансова);
- 3) криза зовнішньої заборгованості приватних позичальників (банківська);
- 4) криза внутрішньої, тобто номінованої в національній валюті, боргу (приватного або державного) [8, с. 36].

Криза платіжного балансу за своєю економічною природою відбувається через фундаментальну невідповідність між напрямками фінансової політики, у типовому випадку між монетизацією бюджетного дефіциту та спробою зберегти режим валютного курсоутворення з фіксованим курсом або його проміжний аналог. Криза платіжного балансу відбувається при фіксації курсу валюти Центральним банком на рівні, що не відповідає реальній ситуації на фінансовому ринку країни та суперечить іншим цілям монетарної політики. Розширення грошової маси в цій країні відбувається швидше, ніж в інших країнах світу, попит на валюту буде перевищувати її пропозицію, оскільки ціни в цій країні будуть підвищуватися в порівнянні з зі світовими, що призводить до не вигідного експорту та вигідного імпорту. Можливості утримання фіксованого валютного курсу в такій ситуації визначаються лише величиною золотого - валютних резервів Центрального банку.

П. Кругман описав цей тип валютної кризи в моделі *Balance of Payment Crises and Capital Flight*, в якій криза виникає через фундаментальну невідповідність між напрямками економічної політики – між монетизацією бюджетного дефіциту та спробою зберегти фіксований валютний курс. Монетизація бюджетних дефіцитів, тобто їх погашення за рахунок грошової емісії призводить до інфляції, погіршення умов торгівлі (через швидше зростання внутрішніх цін) та дефіциту за балансом поточні операції [8, с. 36].

Механізм, що пов'язує бюджетні дефіцити з дефіцитами за балансом поточних операцій, було описано в моделі Ж. Полака. Монетизація бюджетних дефіцитів, тобто. їх погашення за рахунок грошової емісії, веде

до інфляції, погіршення умов торгівлі (через швидшого зростання внутрішніх цін) та дефіциту за балансом поточних операцій. Стандартними рекомендаціями у разі є скорочення розмірів бюджетного дефіциту, посилення монетарної політики держави.

Криза платіжного балансу може статися також без бюджетних дефіцитів: якщо темпи зростання цін у цій країні вищі, ніж в інших країнах – торгових партнерах (через інфляцію витрат або ліберальну монетарну політику), умови торгівлі та платіжний баланс за поточними операціями погіршуються, що знижує золото - валютні резерви і в результаті призводить до підриву валютного курсу [8, с.36-38; 9; 11].

Якщо економічні агенти фінансового ринку мають недовіру до можливості Центрального банку утримувати валютний курс на заданому рівні, то вони чекатимуть на девальвацію національної валюти. Це призведе до зсуву кривої прибутковості за іноземними активами, вираженим в одиницях національної валюти, вправо та тиску на курс національної валюти у бік зниження. У цих умовах Центральний банк стримуватиме валютний курс на колишньому рівні, здійснюючи операції продажу іноземних активів. Коли тиск на національну валюту зберігається досить довго, зниження міжнародних резервів змушує Центральний банк відмовитись від підтримки національної валюти, що призводить до різкої девальвації.

Криза зовнішньої державної заборгованості (фінансова) відбувається через надмірне накопичення суми державного боргу, коли в інвесторів виникають сумніви щодо платоспроможності уряду країни обслуговувати заборгованість. Втрата довіри до держави-позичальника викликає прагнення кредиторів повернути свої інвестиційні вкладення достроково, що може призвести до скорочення золото – валютних резервів та валютної кризи.

Слід зазначити, що необхідно розрізняти кризи, що спричинені надмірним зростанням зовнішнього та внутрішнього боргу держави. Якщо борг номінований в іноземній валюті, зв'язок із валютною кризою очевидний: відтік капіталу в очікуванні дефолту веде до скорочення валютних резервів

та девальвації. Якщо зобов'язання уряду номіновані в національній валюті, то інвестори, переймаючись фінансуванням дефіциту бюджету за рахунок сеньйоражу (що може призвести до інфляції), переводять свої інвестиційні вкладення з національної валюти в іноземну, прискорюючи девальвацію.

На думку М.Ф. Монтеса [8, с. 37] цей тип валютної кризи відбувається через надмірне накопичення державного боргу, коли в інвесторів виникають сумніви в здібності або бажанні уряди регулярно обслуговувати заборгованість. Несподівана втрата довіри до держави-позичальника кредиторами викликає прагнення останніх повернути інвестовані кошти, що несподівано стали більш ризикованими вкладеннями. Цей відтік інвестицій може призвести до скорочення валютних резервів та валютної кризи.

Криза заборгованості приватних позичальників (банківська), спричинена надмірним збільшенням зовнішнього боргу приватних компаній та банківських установ, може статися навіть тоді, коли державна заборгованість знаходиться в нормальному стані. Така криза була характерна для багатьох азіатських країн у 1997 – 1998 роках, Індонезії. При цьому валютна криза в азіатських країнах відбулася на тлі сприятливої макроекономічної ситуації: висока норма заощаджень, значне економічне зростання, низька інфляція, майже повна відсутність бюджетних дефіцитів, помірна державна заборгованість. В Індонезії перед кризою спостерігалася така ситуація, коли 50% індонезійського зовнішнього боргу припадали на приватний сектор (конгломерати – об'єднання приватних нефінансових компаній), при цьому 79% зовнішнього боргу складали запозичення приватних корпорацій, а не банківської системи [8, с. 37].

Важливо розрізняти кризу, викликану накопиченням внутрішньої та зовнішньої заборгованості приватного сектора та банківських установ. Недовіра населення до національної валюти може спровокувати вкладників банків до вилучення депозитів, номінованих у національній валюті, та переведенню їх в іноземну валюту. Це може призвести до банківської кризи, пов'язаною із тиском на іноземну валюту. При цьому банківські установи

можуть мати зовнішню заборгованість, повернення якої опиниться під питанням, крім того, державна система гарантій депозитів вкладників банків потребує додаткових державних витрат.

Важливою умовою перетворення внутрішньонаціональної кризи приватної заборгованості у валютну є лібералізація руху капіталу в країну та з країни, а також високий рівень конвертованості валюти за капітальними операціями. Одночасне ослаблення обмежень у цих двох сферах має назву «подвійна лібералізація». Під подвійної лібералізацією розуміють зняття обмежень, з одного боку, на діяльність національних банківських та фінансових установ, з іншого – на конвертованість валюти по капітальним операціям.

При нестабільності національної банківської системи та відтоку депозитів вкладників з банків відбувається переведення грошових коштів у валютні фінансові інструменти через недовіру до національної валюти, навіть якщо проблем із обслуговуванням зовнішнього боргу не має. За відсутності обмежень на вивезення капіталу фінансові активи, номіновані у національній валюті, переводитимуться в іноземні активи, отже внутрішньодержавна банківська криза може перетворитися у валютну кризу.

Слід зазначити, що розглянута класифікація валютних криз в залежності від факторів їх виникнення є досить умовною. Зазвичай валютні кризи поєднують характеристики всіх типів.

У сучасних умовах в економічній науці виділяють три типи моделей валютної кризи [8, с.36-38; 9; 11]:

1) *Криза рахунків поточних операцій.*

У моделі кризи рахунків поточних операцій причиною валютної кризи є несумісність між політикою підтримки Центральним банком фіксованого валютного курсу та стимулюючою (фіскальною та (або) грошово-кредитною) внутрішньою економічною політикою. Наприклад, фіскальна експансія може призвести до інфляції та підвищення реального обмінного курсу

національної валюти, що, своєю чергою, негативно позначиться на балансі рахунку поточних операцій та обсягу золото - валютних резервів.

Якщо економічні агенти прогнозують, що тиск на золотовалютні резерви може призвести до девальвації національної валюти та скасуванню фіксованого курсу, вони діятимуть таким чином, щоб знизити рівень своїх резервів до мінімального рівня, позбавляючи Центральний банк можливості захищати переоцінену валюту.

Отже, у даних моделях першого типу (інакше, криза рахунку поточних операцій) всі змінні є детермінованими, а як основна причина валютної кризи розглядається скорочення золото - валютних резервів країни.

2) Криза «реалізованих очікувань».

На відміну від моделі поточних операцій, в якій скорочення золото - валютних резервів є основною причиною валютної кризи, модель «реалізованих очікувань» ґрунтується на тому, що уряд може відмовитися від підтримки режиму фіксованого обмінного курсу, турбуючись про несприятливий вплив політики, необхідної для підтримки курсу, на інші економічні змінні.

Існування множинних цілей в уряді передбачає вибір між політикою підтримки фіксованого обмінного курсу та альтернативними варіантами політики. За певних умов витрати фіксованого обмінного курсу можуть перевершити вигоди. Наприклад, збільшення процентних ставок на світових ринках при фіксованому обмінному курсі та вільному русі капіталів викликає збільшення внутрішніх процентних ставок та зниження рівня виробництва, зайнятості. За цих обставин уряду не вигідно буде дотримуватися політики фіксованого обмінного курсу. Що стосується високого рівня безробіття - може знадобитися проведення експансіоністської грошової політики через збільшення соціальних витрат та витрат на безробіття, що також може виявитися несумісним з фіксованим обмінним курсом.

Одним із мотивів захисту режиму фіксованого обмінного курсу може бути впевненість держави в тому, що він полегшує міжнародну торгівлю та

інвестиції. Іншою можливою причиною може бути тривалий інфляційний розвиток. В цьому випадку фіксований обмінний курс сприймається як гарантія довіри урядової політики.

Щойно інвестори переконуються, що вигоди від девальвації для уряду перевищують витрати, вони намагаються позбавитися активів, номінованих у потенційно слабкій валюті до її девальвації урядом. Діючи таким чином, вони лише погіршать становище уряду, що призведе до більш ранньої девальвації. Розуміючи це, інвестори намагатимуться продавати активи ще раніше. В результаті станеться валютна криза, яка змусить відмовитись від режиму фіксованого обмінного курсу раніше, ніж індикатори економічної ситуації виправдали б девальвацію.

Отже, в описаному механізмі, як і в моделі рахунку поточних операцій, валютна криза викликається протиріччями між різними напрямками державної політики. У цьому сенсі криза обумовлюється макроекономічними причинами. Тим не менш, у момент початку кризи видається, що вона викликається діями ринкових операторів, а не об'єктивними причинами: уряд вважає, що він готовий захищати фіксований обмінний курс протягом тривалого періоду часу і фактично здійснює цю політику, а спекулятивна атака змушує відмовлятися від підтримання валютного режиму.

Вирішальну роль провокуванні спекулятивної атаки грають часто не абсолютні значення економічних показників, а перспективи їх зміни в майбутньому. Економічні показники, що постійно і передбачувано погіршуються, в певний момент часу обов'язково приведуть країну до валютної кризи. У зв'язку з цим криза може статися задовго до того, коли фундаментальні показники досягають значень, за яких обмінний курс обрушився б за відсутності спекулятивної атаки. На момент колапсу здаватиметься, що він викликається спекулятивною атакою, яка не підтримується поточними значеннями макроекономічних індикаторів.

Причиною спекулятивної атак може бути висока (зовнішня чи внутрішня) заборгованість уряду та (або) приватного сектора.

Таким чином, у моделях другого типу (криза очікувань, що «реалізуються») важлива увага приділяється невизначеності, тобто тому факту, що економічна політика держави не є зумовленою, а залежить від поточних економічних умов та очікувань економічних умов та очікувань економічних агентів.

3) Криза, що виникає внаслідок ефекту «поширення».

Ефект «розповсюдження» є однією з найхарактерніших ознак валютних криз країни, що розвиваються, в 90-ті ХХ ст.

Виділимо можливі канали передачі кризових явищ [8, с.36-38; 9; 11]:

а) Торговельні взаємозв'язки. У цьому випадку девальвація національної валюти в одній країні підвищує конкурентоспроможність її продукції на внутрішньому та зовнішньому ринках та здатна призвести до девальвації в інших країнах – торгових партнерах. Наприклад, спекулятивні тиски на іспанську валюту у 1992 – 1993 роках та її девальвація призвели до втрати конкурентоспроможності португальської продукції на експортних ринках в Іспанії, що спровокувало тиск на португальську валюту. Девальвація у Фінляндії у серпні 1992 року негативно позначилися на економічному зростанні у Швейцарії не тому, що ці країни мали безпосередні торговельні взаємозв'язки, а в результаті конкуренції на загальних зовнішніх торгових ринках.

б) Фінансові взаємозв'язки. Фінансові зв'язки виникають при диверсифікації інвесторами фінансових портфелів у межах міжнародного ринку. При цьому іноземні інвестори можуть орієнтуватися не тільки на стан фінансового ринку, в який вони вкладають інвестовані кошти, але і на глобальну інвестиційну стратегію материнських компаній. Материнські компанії приймають рішення по структурі портфеля активів, керуючись ситуацією на світових ринках загалом та змінами в розвинених країнах та інших країнах (навіть якщо вони не є безпосередніми об'єктами інвестування), що може суттєво вплинути на обсяги інвестицій, сприяючи переказу коштів у активи, які вважаються надійнішими.

в) "Стандартне поведінка". Валютна криза здатна перекинутися з однієї країни на іншу, при цьому країни можуть не мати тісних економічних зв'язків. Прикладом такої «стандартної поведінки» інвесторів може бути світовий крах фондових ринків у 1987 році. У валютній кризі такий тип поведінки означає, що продажі валюти, не залежно від причин, можуть перетворитися на панічне скидання потенційно слабкої валюти.

Отже, у моделях третього типу (кризи, що виникає внаслідок ефекту «поширення») основна увага приділяється ефекту поширення валютної кризи з однієї країни на іншу.

Висновки до розділу 1

Результати опанування теоретичними основами визначення та прояву світових валютних криз дозволили зробити наступні висновки.

Можна виділити кілька підходів до визначення поняття «валютної кризи» вітчизняними науковцями. Перший підхід – визначення валютної кризи як елементу фінансової кризи. Другий підхід – дослідження валютного кризи як кризи світової валютної системи. Третій підхід - виділення валютної кризи в самостійний предмет дослідження та його характеристика як специфічної особливості економічної кризи. На основі цих підходів надалі сформувалася концепція перманентної чи хронічної валютної кризи.

З метою визначення валютних криз використовуються декілька моделей: валютні кризи першого покоління; другого покоління та третього покоління.

Систематизація результатів наукових досліджень та світових валютних потрясінь дозволила вивести інтегроване визначення валютної кризи як складного економічного явища, яке має передумови, особливості розвитку та протиріччя, що загалом проявляється у загостренні валютних суперечностей, різкому порушенні її функціонування, невідповідності структурних принципів організації світового валютного механізму зміненим умовам

виробництва, у нестійкості міжнародної валютної системи та світових фінансових ринків.

Основними причинами виникнення світових валютних криз є: невідповідність принципів світової валютної системи зміненим умовам виробництва та збалансованості у світовому господарстві; розбалансованість грошового обігу, заснованого на використанні незабезпечених грошових коштів; криза загальної системи відтворення. Формами прояву світових валютних криз є: коливання валютних курсових співвідношень; зниження вартості національної валюти по відношенню до стабілізаційних світових валют; валютна спекуляція (масовий продаж нестійких валют із заміною їх більш стабільними); скорочення золото - валютних резервів та резервно-стабілізаційних фондів та втрата довіри населення до національної валюти; падіння цін на внутрішні фінансові активи; збільшення короткострокових процентних ставок на фінансових ринках; зниження довіри до банківської системи та кредитної системи в цілому.

Найважливішими типами валютних криз в залежності від факторів виникнення є наступні чотири типи: валютна криза, або криза платіжного балансу; криза зовнішньої державної заборгованості (фінансова); криза зовнішньої заборгованості приватних позичальників (банківська); криза внутрішньої, тобто номінованої в національній валюті, боргу (приватного або державного).

У сучасних умовах в економічній науці виділяють три типи моделей валютної кризи: криза рахунків поточних операцій; криза «реалізованих очікувань»; криза, що виникає внаслідок ефекту «поширення». Можливими каналами передачі кризових явищ є: торговельні взаємозв'язки; фінансові взаємозв'язки та модель «стандартної поведінки».

Розділ 2. ПРАКТИЧНІ АСПЕКТИ ПРОЯВУ СУЧАСНИХ СВІТОВИХ ВАЛЮТНИХ КРИЗ ТА ЇХ ОСОБЛИВОСТІ

2.1 Ретроспективний огляд формування світової валютної системи

Головне завдання валютної системи – забезпечення умов міжнародних економічних відносин. Будь-які порушення функціонування валютної системи призводять до серйозних проблем розвитку світової економіки. Низка вчених та фахівців-практиків вважають, що однією з головних причин нинішньої глобальної фінансової кризи є відхід у 1976–1978 роках від золотого лютного стандарту у світовій валютній системі, який був закріплений Бреттон-Вудською угодою 1944 року.

Світова валютна система пройшла кілька етапів свого розвитку: Паризька, Генуезька, Бреттон-Вудська та Ямайська (таблиця 2.1).

Таблиця 2.1

Періодизація розвитку світової валютної системи

Етап (період функціонування)	Валютна система	Стандарт	Валютний режим
I етап (1867–1922 рр.)	Паризька	Золотомонетний	Функціонування курсу на основі золотого паритету
II етап (1922–1944 рр.)	Генуезька	Золотослитковий	
III етап (1944–1978 рр.)	Бреттон-Вудська	Золотовалютний (золотодоларовий)	Функціонування курсу на основі валютних паритетів
IV етап (1978–сучас. час)	Ямайська	Паперово-валютний	Вільний вибір валютного режиму

Джерело: складено за даними [41, с.9]

Першою світовою валютною системою у її історичному розвитку була Паризька система, що прийнята на конференції у Парижі 1867 року. Паризька валютна система була системою впровадження золотомонетного

стандарту. Найважливішими характеристиками золотого стандарту є: функціонування золотих монет як світових грошей; вільна конвертація національної валюти на золото з обов'язковою фіксацією вмісту золота (паритету) національної валюти; контроль з боку держави за змінами грошової маси в обігу при відтоку або припливу золота; вільне переміщення золота (таблиця 2.2).

Таблиця 2.2

Характеристики світових валютних системи за окремими критеріями

Валютна система	Критерії	Зміст критеріїв
Паризька та Генуезька	Основні принципи	Золото – головна міжнародна розрахункова одиниця та резервний актив. Валютний курс визначається на основі золотого змісту валют. Забезпечення жорсткого співвідношення між запасами золота та кількістю паперових грошей у обігу. Конвертованість золота та вільне переміщення його між країнами. Моноцентричність побудови світової валютної системи золотого стандарту.
	Переваги	Стабільність валютних курсів та цін. Стабільність економічної політики. Автоматичне регулювання платіжного балансу та державного бюджету.
	Недоліки	Складність економічного регулювання. Неможливість проведення незалежної монетарної політики. Залежність від видобутку золота. Подорожчання використання золота в якості грошей.
Бреттон-Вудська	Основні принципи	Золото – головна міжнародна розрахункова одиниця та резервний актив. Встановлення номінального золотого змісту валют країн-учасниць. Зобов'язання США обмінювати долари на золото за фіксованою ціною. Зобов'язання країн дотримуватись фіксованого курсу національної валюти щодо інших валют. Проведення девальвації лише із санкції МВФ. Моноцентричність побудови золотодоларової світової системи.
	Переваги	Відносна стабільність валютних курсів. Впровадження вільної конвертованості валют. Автоматичне регулювання платіжного балансу та державного бюджету. Зменшення ролі золота та створення Міжнародного валютного фонду.

<i>продовження таблиці 2.2</i>		
	Недоліки	Жорстка система валютних нормативів. Чутливість до зовнішніх шоків. Неможливість забезпечення необхідного рівня міжнародної ліквідності. Незацікавленість держав у своєчасному коригуванні валютних курсів.
Ямайська	Основні принципи	Повна демонетизація золота. Впровадження плаваючих валютних курсів. Надання спеціальним правом запозичення МВФ статусу головного резервного активу та міжнародної розрахункової одиниці. Поліцентричність побудови грошово-валютної світової валютної системи.
	Переваги	Забезпечення довгострокової гнучкості та короткострокової стабільності валютних курсів
	Недоліки	Різке коливання валютних курсів. Зростання інфляції внаслідок плавання валютних курсів. Відсутність механізму автоматичного регулювання платіжного балансу та Державного бюджету.

Джерело: складено за даними [41,с.9-10]

Основними недоліками Паризької валютної системи були: залежність кількості грошей в обігу від видобутку золота, необхідність експорту золота при нестачі його видобутку; незручність використання золоту в розривхунках; знецінення національної валюти країн світу к результат відтоку золота із країни, що ускладнювало грошово- валютне регулювання в країні.

Перераховані недоліки та світові кризові явища після першої світової війни зумовили формування нової валютної системи – Генуезької валютної системи, що була сформована на конференції у Генує в 1922 році. Найважливішими характеристиками Генуезької валютної системи є: впровадження золотодевізного стандарту (золото, іноземні валюти), коли розрахункові операції здійснювалися в іноземних валютах (переважно у фунтах стерлінгів, доларах США); збереження золотих паритетів; вільне коливання валютного курсу.

Основними недоліками цієї системи були: складність економічного регулювання; неможливість здійснення незалежної монетарної політики держави; залежність системи від видобутку золота; подорожчання використання золота в якості грошей. Посилення державного регулювання

економікою, економічна та фінансова криза 1930-х років обумовило впровадження нової валютної системи.

Бреттон-Вудська валютна система була створена на конференції у Бреттон-Вуді у 1944 році. Ця світова валютна характеризувалася значними трансформаційними процесами всіх елементів валютної системи. Основними характеристиками цієї системи були:

- встановлення золота як головної міжнародної розрахункової одиниці та як резервного активу;
- встановлення номінального золотого змісту національних валют країн світу;
- зобов'язання США обмінювати долари як резервного активу на золото за фіксованою ціною;
- зобов'язання країн світу дотримуватись фіксованого курсу національної валюти щодо інших валют;
- моноцентричність побудови золото - доларової світової системи.

З ціллю забезпечення ефективного функціонування валютної системи створено установи – Міжнародний валютний фонд та Міжнародний банк реконструкції та розвитку, що виконували функції наднаціональних регуляторів міжнародних валютних процесів.

Основними недоліками цієї системи були: жорстка система валютних нормативних обмежень; чутливість системи до зовнішніх шоків; неможливість забезпечення необхідного рівня міжнародної ліквідності; незацікавленість окремих держав світу у своєчасному коригуванні валютних курсів.

Бреттон-Вудська валютна система була скасована у 1976–1978 роках у зв'язку з припиненням США конвертування доларів у золото. Ямайська валютна система, що діє в сучасних умовах, була створена на Ямайці м. Кінгстон в 1976 році і набула чинності з 1978 року.

Основними характеристиками Ямайської валютної системи є [41, с.9-11]:

- повна демонетизація золота, що передбачає втрату золотом грошових функцій та перетворення його в звичайний товар;
- впровадження плаваючих валютних курсів;
- скасування золотого паритету та встановлення валютного паритету, тобто певного співвідношення між різними валютами в законодавчому порядку («стандартний кошик» валют, або валют з фіксованим складом).
- впровадження стандарту СПЗ (спеціальних прав запозичення), що розглядалися як головний резервний актив та одиниця міжнародних розрахунків;
- поліцентричність побудови грошово-валютної світової валютної системи, тобто орієнтація не на одну, а на декілька ключових валютах, а також передбачає можливість кожної країни—члену Міжнародного валютного фонду встановлювати режим валютного курсу самостійно.

При цьому слід зазначити, що важливою грошовою одиницею в Ямайській системі є долар США, який має найбільшу частку з всіх резервних валют. Резервними валютами Міжнародним валютним фондом офіційно було визначено долар США, фунт стерлінгів, японська єна, швейцарський франк, євро. З 2016 року до резервного кошику СПЗ включено також китайський юань.

Основною перевагою Ямайської валютної системи є скасування монетного паритету золота, основним засобом міжнародних розрахунків стала вільно конвертована валюта, а також спеціальні права запозичення і резервні позиції країн – членів Міжнародного валютного фонду саме в МВФ. В результаті таких змін курси національних валют формується під впливом попиту і пропозиції, не існує меж коливань валютних курсів, країна самостійно обирає режим валютного курсу, але країнам заборонено виражати його через золото.

Результатом цих змін було також зміни ролі регулюючих органів у валютних системах країн світу. Центральні банки країн світу не зобов'язані втручатися в функціонування валютних ринків для підтримки фіксованого

паритету своєї валюти. Проте, вони здійснюють валютні інтервенції для стабілізації курсів національних валют. МВФ спостерігає за політикою країн світу та встановленням валютних курсів: країни-члени МВФ мають уникати вільного маніпулювання валютними курсами, що дозволяє перешкодити дійсній перебудові платіжних балансів цих країн або отримувати односторонні переваги перед іншими країнами-членами МВФ.

Загалом, діюча Ямайська валютна система сприяє забезпеченню довгострокової гнучкості та короткострокової стабільності валютних курсів країн світу. Але вона має певні недоліки, що виражаються у різкому коливанні валютних курсів, зростанні інфляції внаслідок впровадження плаваючих валютних курсів; відсутності механізму автоматичного регулювання платіжного балансу та Державного бюджету. Всі ці характеристики є підставою розгортання та загострення валютних криз у світі.

2.2 Стадії розвитку та поширення валютних криз у світі

Різде посилення нестійкості світової валютно-фінансової системи сталося в останній чверті ХХ ст. Істотно зросли кількість, масштаби та швидкість поширення валютно-фінансових криз, що, безумовно, негативно позначається на національній валютно-фінансовій системі.

Згідно із загальноприйнятим підходом, до валютно-фінансових криз відносять власне валютна криза (криза платіжного балансу), фінансова криза (боргова криза держави), банківська криза (криза заборгованості приватного сектору). Причиною виникнення валютного кризи є фундаментальна невідповідність між рівнем обмінного курсу, що склався, зі станом платіжного балансу і характером грошово-кредитної політики.

Під *валютною кризою* зазвичай на практичному рівні розуміється різке падіння курсу національної валюти (понад 25-30% протягом кількох місяців)

і таке ж значне скорочення валютних резервів У світовій економіці валютні кризи відбуваються в середньому двічі-тричі на рік.

Фінансова криза пов'язана з надмірним зростанням державного зовнішнього боргу, коли в його власників виникають сумніви у здатності уряду обслуговувати цю заборгованість. Якщо борг номіновано в іноземній валюті, то виникають прямі передумови для валютного кризи. Відтік капіталу в очікуванні дефолту держави та девальвації веде до виснаження резервів та знецінення національної валюти.

Передумови для відтоку капіталу та девальвації можуть виникнути у разі, коли зобов'язання уряди номіновані в національній валюті, якщо значна частина власників є іноземними інвесторами.

Банківська криза зазвичай провокує накопичення заборгованості у приватному секторі. Така криза визначається фахівцями Всесвітнього банку як стрімке та масштабне, не менше 2% національного доходу, погіршення якості банківських активів під впливом несприятливих факторів макроекономічного, інституційного або регулятивного характеру [19, с. 176; 42, с.46-47].

Системна банківська криза проявляється у нездатності значної кількості банківських та кредитних установ здійснювати свої базові функції – розрахунки та трансформацію заощаджень та інвестицій. Передумови виникнення банківської кризи можуть бути в швидкому зростанні кредитів приватному сектору, особливо в умовах бурхливого розвитку фінансового ринку та ринку нерухомості. При подальшому стисканні цих ринків у банківському секторі починається швидке зростання проблемної заборгованості.

Світові кризи розвиваються внаслідок розвитку валютних, боргових, банківських, фондових криз, що взаємозв'язані між собою, які виникають на національному рівні, а потім поширюються та набувають ознак міжнародних. На рис. 2.1 надані індивідуальні та спільні ознаки, що свідчать про настання цих типів криз, що тісно взаємозв'язані за напрямками дій та наслідків.



Рис. 2.1 Індивідуальні та спільні ознаки валютних, банківських, фондових та боргових криз

Джерело: складено за [19, с. 178; 42, с.46-47; 43,с.221]

Процес поширення глобалізації на фінансові ринки привносить зміни негативного характеру до економічної системи країни, обмежуючи національну економічну політику, оскільки міжнародні чинники знижують ефективність державних рішень та заходів, що здійснюються у національних рамках. Економічна стабільність потрапляє у залежність від національних

валютних, банківських, фондових та боргових криз, що поєднує країни у єдину систему. Аналіз найбільш масштабних фінансових криз, які вражали світову економіку або економіки окремих країн, показав зростання їх кількості з переходом у 1978 році на Ямайську валютну систему (таблиця 2.3).

Таблиця 2.3

Кількість та види криз у світовій економіці або окремих країн світу під час дії різних типів валютних систем

Вид кризи	Сфера охоплення	Валютна система				Всього
		Паризька (55 років)	Генуезька (21 рік)	Бреттон-Вудська (33 років)	Ямайська (43 років)	
Одиночний	валютна сфера	1	1	6	2	10
	банківська сфера	1	-	-	1	2
Подвійний	біржова сфера + валютна сфера	1	-	-	1	2
	біржова сфера + банківська сфера	1	-	-	2	3
	валютна сфера + боргова сфера	1	1	-	1	3
	валютна сфера + банківська сфера	-	1	-	-	1
	боргова сфера + банківська сфера	1	-	1	-	2
	біржова сфера + боргова сфера	-	-	-	1	1
	біржова сфера + боргова сфера + банківська сфера	1	-	-	-	1
Потрійний	валютна сфера + біржова сфера + банківська сфера	1	-	-	-	1
	валютна сфера + боргова сфера + банківська сфера	1	-	-	5	6
	біржова сфера + валютна сфера + боргова сфера	-	-	1	2	3
	валютна сфера + боргова сфера + біржова сфера + банківська сфера	2	1	-	3	6
Всього		11	4	8	18	41

Джерело: складено за даними [41,с.9-10]

За цієї системи особливо збільшилася кількість валютних криз. При цьому кризи мають подвійний, потрійний і навіть повний характер, охоплюючи: біржову, банківську, валютну та боргову сфери.

Розпад Бреттон-Вудської міжнародної валютної системи суттєво прискорив темпи зростання світової економіки. Серед розвинених країн світу вищими темпами розвивалися США. У свою чергу, країни БРІК (Бразилія, Індія, Китай) за темпами економічного зростання суттєво випереджали розвинені країни світу.

З переходом на Ямайську міжнародну валютну систему особливу перевагу набула економіка США. Як відомо, валюти країн світу представляють таку міжнародну ієрархію: резервна, міжнародна, внутрішня і замкнута. Долар США знаходиться на верхньому рівні міжнародної ієрархії валют, оскільки у структурі світових валютних резервів його частка становить 63,3%, а в структурі обороту глобального валютного ринку – 86,3%. Завдяки переходу до Ямайської валютної системи США отримали можливість безконтрольно проводити емісію своєї грошової одиниці, яка стала провідною у міжнародних валютних резервах та головним засобом платежу у світових розрахунках.

Класичний золотий стандарт при Паризькій та Генуезькій валютних системах та золотовалютний стандарт при Бреттон-Вудській валютній системі містили механізм саморегулювання, який запобігав дисбалансам міжнародних торговельних відносин. У країні з дефіцитом торговельного балансу йшов витік золота, що вело до скорочення обсягів кредитування, викликаючи при цьому економічний спад та зниження цін. Це підвищувало торговельну конкурентоспроможність дефіцитної країни, що сприяло новому припливу золота і відновлювало однаково торговельний баланс. У країні з торговим профіцитом в результаті перевищення експорту над імпортом накопичувалося більше золота. При цьому збільшувалися обсяги кредитування, оскільки в банківських установах накопичувалося більше

золота. Кредитна експансія прискорювала економічне зростання профіцитної країни та призводила до збільшення інфляції. У свою чергу зростання цін зменшувало торговельну конкурентоспроможність країни та експорт. При цьому зростав імпорт у країну та відтік золота, що вело до відновлення рівноваги торгової балансу.

Крім того, золотий стандарт не дозволяв уряду країни доводити бюджет до дефіциту. Маючи обмеження за сумою кредиту, уряди, використовуючи його, збільшували процентні ставки. Це негативно позначалося на економіці, оскільки зі зростанням вартості позик приватному сектору було важче вигідно позичати та інвестувати грошові кошти. Цей процес отримав назву «ефект витіснення» приватних кредитів, оскільки державні позики витіснили приватний сектор із кредитного ринку. Ще один приватний результат бюджетного дефіциту – дефіцит торгового балансу та витік золота. Спочатку зростання державних витрат стимулювало економіку і призводило до зростання попиту на іноземні товари, оскільки схильність до імпорту зазвичай зростає пропорційно з економічним зростанням, але з прискоренням економічного зростання і розвитком дефіциту торговельного балансу починається відтік золота з країни, зростання відсоткових ставок та скорочення кредитування до моменту, коли економічний спад і зниження цін не відновлять торговельну конкурентоспроможність країни та її торговельний баланс.

Перехід країн світу до Ямайської валютної системи, при якій перестав працювати механізм саморегулювання, обумовив два суттєві дисбаланси: тривалий дефіцит у міжнародній торгівлі більшості розвинених країн світу, а також у державних бюджетах країн, особливо у США – провідної світової держави.

Дисбаланс у міжнародній торгівлі призвів до неймовірного стрибка резервних активів. Якщо у 1949–1969 рр. сумарні міжнародні резервні активи зросли на 55%, то у 1969–2000 рр. майже 2000%. В даний час за 20 першими

країнами світу сумарні міжнародні резервні активи становлять 6970 млрд дол.США. [41,с.10-11].

Гігантський дисбаланс у міжнародній торгівлі, що призвів до стрибкоподібного зростання резервних активів, наповнив світову економіку надмірною ліквідністю. Також однією з причин надлишкової ліквідності стала політика «дешевих» грошей, яка проводилася Центральними банками країн – лідерів, насамперед, Федеральною резервною системою США. Ця політика стала можливою через активну інтеграцію до системи світогосподарських зв'язків економік ряду азіатських країн, і насамперед Китаю.

Надлишок ліквідності розширив доступність і знизив вартість кредитів, і спричинив безпрецедентне зростання державних і приватних боргів. Країни – члени Організації економічного співробітництва та розвитку (ОЕСР) почали нарощувати борги стрімкими темпами. З початку ХХІ ст. бюджети багатих країн світу були здебільшого збалансованими, загальний розмір боргових зобов'язань цих країн майже зрівнявся зі сукупним валовим продуктом. Приблизно половина боргу посідає частку уряду США. Понад 80% запозичень ОЕСР – урядові облігації та казначейські зобов'язання. Здебільшого цих цінних паперів володіють фінансові установи, пайові інвестиційні фонди, пенсійні фонди, а щодо цінних паперів уряду США – уряди інших країн, іноземних організацій.

Великі дефіцити торгового і федерального бюджету США, як одного з головних боржників світу, стали можливими лише завдяки діям іноземних, особливо Центральних банків азіатських країн. Центральні банки цих країн використовують свої зростаючі резерви іноземної валюти для купівлі облігацій казначейства США та інших активів, по суті, підтримують споживчий попит, насамперед, в економіці США.

Політика нарощування обсягів споживчого кредитування призвела до того, що кредити стали видаватися бідній частині населення навіть без першого внеску. Це викликало зростання, наприклад, питомої ваги кредитів

«субпрайма» у загальній масі існуючих іпотечних кредитів. Щоб зменшити ризиковість кредитування, насамперед населення за іпотечними позиками, а також не знижувати його обсяги, а, отже, і зростання ВВП, у світовій грошово-кредитній системі велике поширення отримали похідні фінансові інструменти (деривативи): відсоткові та валютні свопи, облігації, забезпечені борговими зобов'язаннями, а також інструменти їх сек'юритизації.

Видача неякісних та незабезпечених кредитів стала тим фінансовим механізмом, який викликав паніку серед інвесторів та фінансових спекулянтів. Така кредитна політика призвела до обвалу фондового та кредитного ринків, різко знизила ліквідність банківських та фінансових установ та сповільнила зростання реального сектора економіки

Таким чином, з переходом країн світу на Ямайську міжнародну валютну систему закінчили працювати механізми саморегулювання, закладені в попередніх системах, що призвело до серйозного дисбалансу у розвитку всієї світової економіки.

2.3 Особливості розгортання валютних криз в країнах світу

В умовах світової глобалізації, що виявляється в дерегулюванні національних економік, зниженні або навіть відсутності обмежень на рух капіталу, саме валютні кризи є одним із основних джерел невизначеності. Слід зазначити, що особливої важливості валютні ризики набули з падіння Бреттон-Вудської валютної системи на початку 70-х років XX століття та переходом на нову систему – систему плаваючих валютних курсів. Саме зміна валютних систем стала джерелом колосальної невизначеності при прийнятті рішень компаніями як фінансового, так і нефінансового секторів. На додаток до цього, в 1970-х роках відбулася зміна парадигми економічного мислення від кейнсіанства до монетаризму, в основі якого є необхідність постійного контролю за грошовою масою, що призводить до нестійкості

процентних ставок та волатильності обмінних курсів. Однак було б некоректним вважати, що до моменту переходу на систему плаваючих валютних курсів валютний ризик був відсутній зовсім. Наприклад, при золотому стандарті (Паризька та Генуезька валютні системи) валютні ризики були, але були мінімальні, оскільки валютний курс коливався у вузьких рамках золотих точок. За Бреттон - Вудської системи основними джерелами валютних ризиків були періодичні офіційні девальвації та ревальвації національних валют.

Розглядаючи особливості розгортання валютних криз в країнах світу, можна відмітити, що перший етап (1929-1930 рр.) ознаменувався знеціненням валют аграрних і колоніальних країн, тому що різко скоротився попит на сировину на світовому ринку, ціни зменшилися на 50-70%. Оскільки дуже незначні суми валютних резервів аграрних і колоніальних країн не покривали дефіциту платіжного балансу, курс валют цих країн знизився на 25-54% в Австралії, Аргентині, на 80 %- у Мексиці.

На другому етапі (середина 1931 року) слабкою ланкою у світовій валютній системі виявилися Німеччина та Австрія. Німеччина запровадила в країні валютні обмеження, припинила платежі за зовнішніми боргами та припинила розмін національної валюти (марки) на золото. Фактично в країні був скасований золотий стандарт, а офіційний курс марки заморожений на рівні 1924 року [44, с. 49; 45, с.25].

Третій етап ознаменувався скасуванням золотого стандарту у Великобританії восени 1931 році, коли світова економічна криза досягла максимуму. Безпосередньою причиною стало погіршення стану платіжного балансу та зменшення офіційних золотих резервів країни у зв'язку з різким скороченням експорту товарів та прибутків від операцій з послугами. Фактично 21.09.1931 року був припинений розмін національної валюти (фунта стерлінгів) на золоті злитки, а валютний курс знижений на 30,5%. Одночасно проведена девальвація валют країн Британської співдружності націй (крім Канади) та скандинавських країн, що мали з Великобританією

тісні торгові взаєв'язки. На відміну від Німеччини, Австрії у Великобританії не впроваджувалися валютні обмеження. Великобританія виграла від девальвації за рахунок використання англійськими експортерами валютного демпінгу [44; 45].

На четвертому етапі валютної кризи, в квітні 1933 року, був скасований золотомонетний стандарт у США. Головною причиною такого рішення стало значне і нерівномірне падіння цін (оптових - на 40 %, роздрібних - на 20%), що викликало масові банкрутства в країні. Банкрутство 10 тисяч банків (40% їх загальної кількості) підірвало грошово-кредитну систему США і призвело до скасування розміну доларових банкнот на золоті монети. З метою підвищення рівня конкурентноздатності національних корпорацій США здійснювали політику зниження курсу долара. До січня 1934 року долар знецінився відносно золота на 40 % порівняно з 1929 роком та девальвував на 41 %, а офіційна ціна золота підвищилася з 20,67 до 35 дол. за тройську унцію. США зобов'язалися обмінювати долари на золото за цією ціною для іноземних Центральних банків з метою зміцнення міжнародних позицій національної валюти. Девальвація долара стимулювала експорт США, але меншою мірою в порівнянні з Великобританією [44; 45].

На п'ятому етапі, восени 1936 року, в самому епіцентрі валютної кризи опинилася Франція, яка довше за інші країни підтримувала в країні золотий стандарт. Світова економічна криза охопила Францію останньою, країна продовжувала обмінювати фунти стерлінгів і долари на золото. Спираючись на збільшений золотий запас (83 млрд франків в 1932 році проти 29 млрд. в 1929 році), Франція очолила золотий блок з метою збереження золотого стандарту. Економічна криза викликала стан пасивності платіжного балансу, збільшення дефіциту державного бюджету та відтік золота з країни. У 1929-1936 рр. експорт продукція Франції скоротився в 4 рази при зменшенні світового експорту на 36% в цілому. Франція з 1 жовтня 1936 року призупинила розмін банкнот на золоті злитки, а франк був девальвований на 25%. Оскільки золотий зміст французької національної валюти не було

зафіксовано, а до 1937 року були тільки встановлені межі коливань курсу (0,038-0,044 г чистого золота), з'явилося поняття "блукаючий франк". Незважаючи на девальвацію, експорт Франції скорочувався, тому що валютна і торгова війни обмежили можливості валютного демпінгу для експортерів [44; 45].

Внаслідок валютних кризових явищ Генуезька валютна система втратила еластичність та свою стабільність. У внутрішньому обороті країн світу призупинився розмін банкнот на золото. Збереглася тільки зовнішня конвертованість валют у золото за угодою Центральних банків США, Великобританії, Франції.

Наступним потрясінням світової валютної системи стала економічна криза 1937 року, яка викликала нову хвилю знецінення національних валют. На початок Другої світової війни у світі не залишилося жодної стійкої національної валюти.

У період другої світової війни валютні обмеження застосовували практично всі країни світу. Заморожені офіційні курси валют практично не змінювалися, хоча в цей період купівельна спроможність грошей в умовах інфляції постійно знижувалася. В цих умовах поновилася роль золота як світового резервного та платіжного засобу. Військові та стратегічні товари можна було придбати тільки в обмін на золото, це впливало на поглиблення кризи Генуезької валютної системи.

Пошуки виходу з валютної кризи призвели до формування проекту Г. Д. Уайта (США), заснованого на наступних принципах існування валютної системи:

- вільна міжнародна торгівля та рух капіталу з країн світу;
- урівноважені платіжні баланси, стабільні валютні курси;
- золотодевізний стандарт;
- створення міжнародної організації, що здійснює спостереження за функціонуванням світової валютної системи, для співпраці країн світу та покриття дефіциту платіжного балансу у разі необхідності [44; 45].

Світова валютна система, заснована на цих принципах, отримала оформлення на валютній конференції ООН в Бреттон-Вудсі в 1944 році. Прийнятий Статут Міжнародного валютного фонду (IMF - International Monetary Fund, МВФ) визначив принципи Бреттон-Вудської валютної системи [44; 45]:

1) Введення золотодевізного стандарту, заснованого на використанні золота та двох резервних валютах - доларі США і фунті стерлінгів.

2) Чотири форми використання золота:

- збереження золотих паритетів валют і введення їх фіксації в МВФ;
- збереження золота як міжнародного платіжного, резервного засобу;
- закріплення долару до золота, щоб зберегти статус долару як головної резервної валюти;
- продовження розміну казначейством США долару на золото Центральним банкам інших країн за офіційною ціною, виходячи із золотого змісту долара.

3) Курсове співвідношення валют, їх конвертованість встановлюватися на основі фіксованих валютних паритетів, виражених в доларах. Девальвації більш ніж 10% потребувала дозвілу МВФ. Межі відхилення ринкового курсу від паритету встановлені в 1% за Статутом МВФ та 0,75% - за Європейською валютною угодою. Дотримання меж коливань курсів є завданнями Центральних банків країн світу, що вимагало їх зобов'язань проводити доларові інтервенції.

4) Створення міжнародних валютно-кредитних установ - Міжнародного валютного фонду і Міжнародного банку реконструкції і розвитку (IBRD - International Bank for Reconstruction and Development, МБРР). Основне завдання МВФ - надання кредитів в іноземній валюті з ціллю покриття дефіциту платіжних балансів дл підтримки нестабільних валют, контроль за дотриманням принципів світової валютної системи, забезпечення валютної співпраці країн світу.

Отже, долар США, фунт стерлінгів Великобританії отримали вирішальні валютні переваги та застосовувалися як резервні валюти. Провідне положення США у світовій валютній системі було віддзеркалено в затвердженні доларового стандарту. Це означало, що долар - єдина валюта, яка конвертована в золото, долар є базою валютних паритетів, переважним засобом міжнародних розрахунків, засобом резервних активів. Фактично долар виконував роль, яку виконувало золото у валютній системі, заснованій на золотомонетному стандарті.

Економічна перевага США, слабкість країн – її конкурентів, що відображалось в дефіциті платіжних балансів, також в недостатності золотовалютних резервів, викликали загальний попит на долари, що привело до впровадження валютних обмежень в більшості країн світу.

Офіційні валютні курси мали штучний характер. Нестійкість економік різних країн світу, кризи платіжних балансів, посилення інфляції привели до зниження курсів національних валют до долара в результаті численних девальвацій в різних країнах світу. В той же час існуючи низькі курси національних валют країн Західної Європи, Японії були необхідні для заохочення експорту, відновлення економік після війни, у зв'язку з чим Бреттон-Вудська валютна система протягом тривалий час сприяла зростанню обсягів світової торгівлі та виробництва. Проте у світі накопичувалися суперечності, що були причинами її кризи. Поступово долар втрачав монопольне положення у валютних відносинах між країнами світу, німецька марка, швейцарський франк, японська єна почали використовуватися як міжнародний платіжний та резервний засіб. Сформувалися три світових валютних центрів: США, ЄЕС (ЄЕС - European Economic Community - Європейське економічне співтовариство), Японія [44; 45].

Валютна криза Бреттон-Вудської валютної системи в кінці 60-х років XX ст. полягала в суперечності між інтернаціональним та глобальним характером міжнародних економічних відносин. Політичні суперечності Бреттон-Вудської валютної системи виявилися повною мірою в 1967 році,

коли загострилися міжнародні відносини Франції та США. Франція здійснила обмін накопичених 4,704 млрд дол. на золото (4,2 тис. т), в результаті чого стала другою країною після США за розмірами золотих резервів, що дало змогу ввести власний вільно конвертований золотий франк. Німеччина також ввела золоту марку, що призвело до краху Бреттон-Вудської світової валютної системи на початку 70-х рр., оскільки золоті запаси США скоротилися до критичної нижньої межі (14 млрд дол. - 12,5 тис. т золота), вільний розмін доларів на золото був припинений [44; 45].

Загальними причинами валютної кризи були наступні обставини:

- економіки різних країн світу з 1969 року були охоплені світовою циклічною кризою;
- існування валютної системи, що заснована переважно на одній національній валюті;
- функціонування долару прийшло в суперечність з реаліями світового господарства. Ослаблення економічних позицій США на світових ринках сприяло збільшенню покриття дефіциту платіжного балансу національною валютою, що призводило до зростання зовнішнього боргу. В результаті цього короткострокова заборгованість США зросла за 1949-1971 рр. у 8,5 рази, а фактично офіційні золоті резерви за той же скоротилися в 2,4 раза. Це призвело до підризу стійкості резервної валюти. Положення ускладнювалося також відмовою США до 1971 року девальвувати валюту, а режим фіксованих паритетів і валютних курсів посилював курсові перекоси на валютних ринках;
- посилення інфляції та значні відмінності її темпів в різних країнах світу негативно впливали на динаміку валютних курсів окремих валют та створювали умови для валютних курсових перекосів;
- дефіцит платіжних балансів одних країн світу та активне сальдо інших країн підсилювали різкі коливання національних валют у відповідних напрямках;

- міжнародні корпорації мали дезорганізуючу роль, володіючи значними обсягами активів в різних валютах, активно приймали участь у валютних спекуляціях.

Бреттон-Вудська валютна система досягла кульмінації валютної кризи у 1971 році. Валютна криза цього періоду проявлялася в наступному: долар США конвертувався в золото та стійкі валюти в масовому порядку; євродолари наповнили валютні ринки Західної Європи, Японії; Центральні банки провідних країн скуповували долари для підтримки національних валютних курсів у встановлених МВФ межах. Заходами обмеження кризових явищ Бреттон-Вудської валютної системи були введення "золотого ембарго" і додаткового 10%-го імпортного мита. Результатом було прийняття 18.12. 1971 р. Вашингтонської угоди, що передбачала: девальвацію долара на 7,89%, зростання офіційної ціни золота на 8,57%; ревальвацію ряду національних валют; розширення меж коливань валютних курсів до 2,25 %; встановлення замість валютних паритетів Центральних валютних курсів.

Валютна криза продовжувала розгортатися – у 1973 році була проведена повторна девальвація долара на 10 %, підвищена офіційна ціна золота на 11,15 %. Масові продажі доларів США спричинили закриття провідних валютних ринків світу, в результаті чого був здійснений перехід до плаваючих валютних курсів [44; 45].

"Комітетом двадцяти" у 1972-1974 рр. було підготовлено проект реформи світової валютної системи, який був втілений в Кінгстоні (Ямайка) в січні 1976 року, ратифікований в квітні 1978 року, в результаті була створена четверта Ямайська світова валютна система. Основними принципами формування валютних відносин згідно з нової валютною системою були:

- ліквідовано золотодевізний стандарт, введено стандарт СПЗ (SDR - Special Drawing Rights, спеціальні права запозичення), що став елементом у структурі міжнародної ліквідності;

- юридично завершився процес демонетиризація золота, тобто скасовані офіційна ціна золота, золоті паритети, призупинений розмін доларів на золото;
- країни світу отримали право вільного вибору будь-якого режиму валютного курсу: фіксованого, плаваючого, змішаного варіанта;
- права МВФ по нагляду за валютними курсами країн світу розширені, посилилася роль МВФ у здійсненні міждержавного валютного регулювання [44; 45].

Зміцнення валютно-економічних позицій всіх країн-членів ЄС та Японії привело до переходу від стандарту СПЗ до багатовалютного стандарту на основі валют п'яти провідних країн світу - долара США, фунта стерлінгів, німецької марки, японської єни, швейцарського франка. При цьому долар фактично залишився провідним міжнародним платіжним та резервним засобом.

Майже у всіх країнах світу введення плаваючих валютних курсів не забезпечило їх стабільність, не дивлячись на витрати Центральних банків на валютні інтервенції. Режим плаваючих валютних курсів усунув процес накопичення валютних курсових перекосів, що характерний для фіксованих валютних курсів, але не дозволив досягти вирівнювання платіжних балансів та припинення валютних спекуляцій. Навпаки в умовах вільного переміщення грошових капіталів посилювались процеси коливання валютних курсів. Великі обсяги портфельних інвестицій в різні регіони світу приводили спочатку до різкого зміцнювання національних валют, а потім до їх знецінювання, що ставало причиною кризи національних валютних систем. У таких умовах країни світу впроваджували режим регульованого плаваючого валютного курсу, підтримуючи його різними методами валютної політики.

Кризові суперечності Ямайської валютної системи зумовили серію світових фінансових криз після 1976 року. Долар США знаходився в об'єктивній суперечності: з одного боку, - це національна валюта країни, з

іншого боку- єдина світова резервна валюта, що фактично виконує функцію світових грошей.

Розвиток фінансової кризи, що почалася у США з 2008 року, призвів до кризового стану світової економіки, за глибиною, масштабами та наслідками порівняного лише з Великою депресією 1930-х років. Різні країни та регіони світу виходили з гострої фази кризи у різний час, з 2009 по 2013 рік. У 2009 році світовий ВВП вперше з часів Другої світової війни показав негативну динаміку. Рекордно більш ніж на 10% скоротилася світова торгівля, що відновила обсяг тільки до 2011 року [44; 45].

Причинами кризи 2008—2009 років у США були наступні фактори: недоліки у фінансовому регулюванні, порушення в галузі корпоративного управління; надмірно висока кредитна заборгованість домогосподарств; широке поширення цінних паперів – деривативів; зростання нерегульованої «тіньової» банківської системи. США, найбільша економіка світу охопила в 2008 році кредитна, особливо іпотечна криза, яка призвела до кризи ліквідності банків, які фактично припинили видачу кредитів. В результаті Центральні банки були змушені взяти на себе фінансові зобов'язання для того, щоб забезпечити ліквідність банківської системи. Банківська криза супроводжувалася крахом низки фінансових інституцій, пов'язаних з іпотечним ринком - інвестиційного банку Lehman Brothers, іпотечних компаній Fannie Mae, Freddie Mac та AIG [44 - 49].

Фінансова криза швидко поширилася на розвинені країни світу. У передкризові 2004-2007 роки середні темпи зростання міжнародної торгівлі становили 8,74%. З різким згортанням обсягів банківського кредитування, значним зниженням попиту на товари та послуги, у 2008 році обсяг світової торгівлі підвищився лише на 2,95 %, а у 2009 році спостергалось падіння на 11,89 %. Темпи зростання світового ВВП у 2008 році становили 1,83 %, у 2009 році світовий ВВП, вперше після Другої світової війни, скоротився на 2,3 %. У 2008 році рівень інфляції у світі піднявся до рекордної позначки [44 - 49].

Міністри фінансів і голови Центральних банків країн G7 наприкінці 2008 року затвердили антикризовий план, який передбачав «використовувати будь-які наявні кошти, щоб підтримувати системно важливі фінансові інститути, не допускаючи їх банкрутства» та інші заходи. Лідери країн Групи двадцяти (G20) ухвалили антикризову декларацію, що містила загальні принципи реформування фінансових ринків, реорганізації міжнародних фінансових інститутів, зобов'язання утримуватися від застосування протекціоністських заходів у наступні 12 місяців.

В результаті цих антикризових заходів Європейський центральний банк та Банк Англії значно знизили базові відсоткові ставки. Статистичне управління Євросоюзу повідомило, що європейська економіка увійшла у період рецесії вперше за 15 років [44-49]. Європейський центральний банк (ЄЦБ) вжив заходів щодо жорсткої економії та обмеження суспільно-державних витрат, що призвело до кредитної недостатності та складного доступу до кредитування. Оскільки Європа становить 30 % світової торгівлі, Європейська криза спричинила затримку відновлення світової економіки. У 2009 році Група двадцяти (G20) прийняла подальший план дій щодо виходу з глобальної фінансової кризи. Зокрема, одним із важливих заходів було рішення про значне збільшення ресурсів МВФ — до 750 млрд дол., підтримка нових асигнувань СПЗ у розмірі 250 млрд. дол. [44 - 49].

Погіршення економічних умов сприяло появі масового руху протесту в країнах Північної Африки, на Близькому Сході, зокрема у Тунісі, Лівії, Єгипті та Сирії. У 2010 році з'явилися очевидні ознаки війни валют (долара, євро, ієни та юаня). Країни знижували ціни на національну валюту з метою придбання конкурентоспроможних переваг для того, щоб полегшити експорт валют, який, у свою чергу, здатний допомогти подолати кризові явища. У 2010 році відзначається відновне зростання світової економіки, головними локомотивами якого були країни, що розвиваються, насамперед азіатські. Це пояснюється тим, що з огляду на більш обмежену фінансову інтеграцію країн з низькими доходами зі світовою економікою, ці країни зазнали вплив кризи

головним чином через торгівлю, поліпшення ситуації в якій відбувається так само стрімко, як вона раніше погіршилася.

У 2011 році відбулося спільне валютне домовлення G7 — про валютні інтервенції, щоб знизити курс ієни та допомогти економіці Японії, що опинилася у найважчому з часів Другої світової війни кризі. На зустрічі G20 у 2013 році відбулося спільне валютне домовлення з питання валютних воєн.

Дослідження валютних криз в XXI столітті виявило, що валютні кризи відбуваються одночасно з кризою ліквідності в поєднанні з проблемами банківської системи, а також взаємозалежні від стану фінансів та платіжного балансу країн світу. Валютна криза стає частиною світової фінансової кризи і протікає в умовах сильної взаємозалежності державного, фінансового та реального секторів економіки.

Отже, валютна криза є складним та багатограним явищем. Валютні кризи сучасного періоду змінили уявлення як про природу кризових явищ, так і про їх наслідки. Відбувається переплетення з валютними кризами біржових криз, криз ліквідності та банківських, боргових державних криз, вплив глобалізації, посилення міжнародного перетікання капіталів та інвестиційних коштів, ускладнення структури фінансових ринків.

На сучасному етапі розвитку світових економічних відносин природа валютних криз визначається наступним чином: валюта є самостійним активом для інвестування вільних коштів, при цьому об'єктивною основою курсоутворення є процес відтворення та міжнародний обмін товарами і послугами; поширення фіктивного фінансового капіталу; значний масштаб процесів перетікання капіталу з одного валютного ринку на інший; ускладнення фінансових продуктів та послуг, їх цифровізація; поширення спекуляційних операцій на валютному ринку; обмеженість державного регулювання; різке зростання ступіня інтеграції країн світу у міжнародну економіку.

Висновки до розділу 2

Результати опанування практичними аспектами прояву сучасних світових валютних криз дозволили зробити наступні висновки.

Сучасна діюча валютна система сприяє забезпеченню довгострокової гнучкості та короткострокової стабільності валютних курсів країн світу. Але вона має певні недоліки, що виражаються у різкому коливанні валютних курсів, зростанні інфляції внаслідок впровадження плаваючих валютних курсів; відсутності механізму автоматичного регулювання платіжного балансу та Державного бюджету. Ці характеристики є підставою розгортання та загострення валютних криз у світі.

До валютно-фінансових криз відносять власне валютна криза (криза платіжного балансу), фінансова криза (боргова криза держави), банківська криза (криза заборгованості приватного сектору). Причиною виникнення валютного кризи є фундаментальна невідповідність між рівнем обмінного курсу, що склався, зі станом платіжного балансу і характером грошово-кредитної політики.

Аналіз найбільш масштабних фінансових криз, які вражали світову економіку або економіки окремих країн, показав зростання їх кількості з переходом у 1978 році на Ямайську валютну систему. При цьому кризи мають подвійний, потрійний і навіть повний характер, охоплюючи: біржову, банківську, валютну та боргову сфери.

Підсумуючи особливості розгортання валютних криз в країнах світу, можна відмітити, що перший етап (1929-1930 рр.) ознаменувався знеціненням валют аграрних і колоніальних країн; на другому етапі (середина 1931 року) слабкою ланкою у світовій валютній системі виявилися Німеччина та Австрія; третій етап ознаменувався скасуванням золотого стандарту у Великобританії восени 1931 році, коли світова економічна криза досягла максимуму; на четвертому етапі валютної кризи, в квітні 1933 року,

був скасований золотомонетний стандарт у США; на п'ятому етапі, восени 1936 року, в самому епіцентрі валютної кризи опинилася Франція, яка довше за інші країни підтримувала в країні золотий стандарт; шостий етап характеризувався оформленням Бреттон-Вудської валютної системи в 1944 році; сьомий етап визначив кризові явища Ямайської валютної системи після 1976 року; восьмий етап розвитку валютних криз, що почалася у США з 2008 року, призвів до кризового стану всієї світової економіки, за глибиною, масштабами та наслідками порівняного лише з Великою депресією 1930-х років. Дослідження валютних криз в XXI столітті виявило, що валютні кризи є частиною світової фінансової кризи в умовах сильної взаємозалежності державного, фінансового та реального секторів економіки.

Отже, валютна криза є складним та багатогранним явищем. Валютні кризи сучасного періоду змінили уявлення як про природу кризових явищ, так і про їх наслідки. Відбувається переплетення з валютними кризами біржових криз, криз ліквідності та банківських, боргових державних криз, вплив глобалізації, посилення міжнародного перетікання капіталів та інвестиційних коштів, ускладнення структури фінансових ринків.

На сучасному етапі розвитку світових економічних відносин природа валютних криз визначається наступним чином: валюта є самостійним активом для інвестування вільних коштів, при цьому об'єктивною основою курсоутворення є процес відтворення та міжнародний обмін товарами і послугами; поширення фіктивного фінансового капіталу; значний масштаб процесів перетікання капіталу з одного валютного ринку на інший; ускладнення фінансових продуктів та послуг, їх цифровізація; поширення спекуляційних операцій на валютному ринку; обмеженість державного регулювання; різке зростання ступіня інтеграції країн світу у міжнародну економіку.

Розділ 3. НАПРЯМИ ВПЛИВУ ВАЛЮТНИХ КРИЗ НА СТАН СВІТОВОЇ ЕКОНОМІКИ ТА УКРАЇНИ І МЕХАНІЗМ ЇХ ПОДОЛАННЯ

3.1. Вплив валютних криз на економічний розвиток країн світу

Значні коливання валютних курсів, незбалансованість зовнішніх розрахунків, періодичні спалахи валютних криз у різних країнах - все це збільшує вплив валютного фактора на розвиток світової економіки в цілому і економіки України зокрема.

З погляду причин виникнення валютні кризи можна поділити на три групи: власне валютні кризи; валютні кризи, зумовлені борговими проблемами, валютні кризи, спричинені зовнішніми або психологічними причинами - з відповідним виділенням для кожної групи певних видів валютних криз.

Різні типи фінансових криз не можна протиставляти, а потрібно розглядати у процесі переростання одного виду кризи в інший вид. Виділення окремих криз банківської сфери обігу та зведення валютної кризи до простої кризи платіжного балансу, визначення валютної кризи через її найбільш яскраву форму прояву – падіння валютного курсу, на нашу думку, веде до пошуку причин валютної кризи не у сфері міжнародних валютних відносин, а в суміжних областях. Елементи валютної, банківської та боргової криз можуть бути присутніми одночасно. Найчастіше криза одного виду може трансформуватися в кризу іншого виду. Так, на початок 1980-х років в Латинській Америці боргова криза була причиною розгортання банківської кризи, в 1997 році у Південно-Східній Азії валютна криза спровокувала як банківську, так і боргову кризи.

Як правило, будь яка фінансова криза в країні знаходиться в тісному зв'язку з валютними кризовими явищами - безпосередньо пов'язана з погіршенням ситуації на валютному ринку або позначається на стані

валютних відносин в країні. Тому можна стверджувати, що будь які кризи у фінансовому секторі мають характер валютно-фінансових криз.

Дослідження виникнення криз та їх природи за 1975–1997 роки, що охопили 22 розвинені та 31 країну, що розвивається показало взаємозв'язок між валютними і банківськими кризами. Банківські кризи наступали раніше валютних на один рік у 13 випадках і на два роки – у 10 випадках, валютні ж кризи передували банківським кризам на один рік – у 7 випадках та на два роки – у 4 випадках; у 12 випадках кризи виникали майже одночасно [43, с.221]. Крім того, результатом дослідження спеціалістами МВФ є твердження, що частота та конкретні прояви криз значно різняться в країнах з різним рівнем економічного розвитку.

Отже, дослідження дозволило зробити такі загальні висновки:

- частота прояву валютних криз в країнах, що розвиваються, виявилася вдвічі вищою, ніж у розвинутих країнах, що стосується банківських криз - різниця частота прояву є ще більш суттєвою;
- в період 1975–1986 років в світі переважали валютні кризи, викликані ціновими шоками на світових ринках (середина 70-х років), латиноамериканською борговою кризою (перша половина 80-х років), у період з 1987 року домінували банківські кризи в країнах світу;
- у більшості розвинутих країн світу загальний рівень витрат на стабілізацію кризового валютного ринку або банківської системи склав менше 10% ВВП країни, в країнах, що розвиваються, рівень витрат був вищим та досягнув 40% ВВП [43, с.221].

Валютну кризу найчастіше пов'язують з падінням курсу національної валюти. Зокрема, валютна криза розглядається як швидке номінальне знецінення валюти мінімум на 25 % або к 10% зростання рівня її знецінення. Валютна криза також визначається такою ознакою як падіння курсу національної валюти на 25–30% і більше, яке відбувається за декілька місяців паралельно з процесом різкого скорочення валютних резервів [43, с.222]. Також при трактуванні прояви валютної кризи не обмежуються темпами

знецінення валюти, а також додають показник зростання процентної ставки, що є свідченням кризових явищ у банківської сфері.

Зростання рівня реального ВВП та дефіциту балансу поточних операцій по відношенню до ВВП у розвинутих країнах та країнах, що розвиваються, в періоди прояву валютних криз, надані у таблиці 3.1.

Таблиця 3.1

Зростання рівня реального ВВП та дефіциту балансу поточних операцій по відношенню до ВВП, %

Групи країн	Рік перед валютною кризою	Рік валютної кризи	Рік після валютної кризи	Зміна (4-2)
1	2	3	4	
Реальний ВВП				
Країни, що розвиваються	3,61	1,27	1,62	-1,99
Розвинуті країни	1,73	1,49	1,58	-0,15
Різниця між країнами	1,88	-0,22	0,04	-1,84
Дефіцит балансу поточних операцій по відношенню до ВВП				
Країни, що розвиваються	-4,46	-3,97	-1,39	3,07
Розвинуті країни	-2,84	-3,06	-2,10	0,74
Різниця між країнами	-1,62	-0,91	0,71	2,33

Джерело: складено за даними [43, с.222]

Дані показують, що економіки країн, що розвиваються, більше схильні до валютних потрясінь, ніж ринки розвинутих країн. В країнах, що розвиваються, більш масштабними також є негативні наслідки валютних криз. Зокрема, валютні кризи в країнах, що розвиваються, призводять до більш помітного уповільнення темпів економічного зростання.

Внаслідок валютної кризи в країнах, що розвиваються, більш істотно підвищується незбалансованість рахунку поточних операцій платіжного балансу. Хоча в результаті кризи може зменшитись негативне сальдо балансу (значна девальвація національної валюти буде стимулювати експорт), цей ефект може бути недовготривалим - після деякого покращення стану платіжного балансу відбувається зростання від'ємного сальдо. Сальдо платіжного балансу окремих країн світу наведено у таблиці 3.2.

Таблиця 3.2

Сальдо платіжного балансу окремих країн світу у 2020-2021 рр.

Країна світу	Роки	Експорт, млрд.дол.	Імпорт млрд.дол.	Сальдо млрд.дол.
Розвинуті країни				
США	2020	2519	3115	-596
	2021	2123	2775	-652
Японія	2020	894	896	-2
	2021	785	786	-1
Країни, що розвиваються				
Китай	2020	2641	2476	165
	2021	2726	2343	383
Індія	2020	533	606	-73
	2021	497	511	-14
Україна	2020	63	76	-13
	2021	61	62	-1

Джерело: складено за даними [42, с.48]

Сальдо платіжного балансу за період дослідження для окремих країн світу не досягає оптимального значення. США має найвище відхилення від оптимального значення. Найменше відхилення має Японія та Україна у 2021 році.

В таблиці 3.3 наведено точкові значення показника волатильності обмінного курсу окремих країн світу.

Таблиця 3.3

Точкові значення волатильності обмінного валютного курсу окремих країн світу

Країна	01.01. 2017 р.	01.01. 2018 р.	01.01. 2019 р.	01.01. 2020 р.	01.01. 2021 р.	01.01. 2022 р.
США	6,4	6,4	6,4	6,4	6,4	4,2
Японія	6,9	6,9	6,9	6,9	6,9	5,2
Китай	5,4	5,4	10,2	5,4	5,4	4
Індія	7,4	7,4	7,4	7,4	7,4	5,1

Джерело: складено на основі [51]

На основі даних таблиці можна зробити висновок, що за всіма країнами обмінні валютні курси мають достатньо стабільні значення. Отже, значення

індикаторів волатильності обмінного курсу за всіма країнами можна визначити оптимальними.

Отже, валютна криза в країнах, що розвиваються, з більшим ступенем вірогідності може призвести до втрати даною країною доступу на міжнародні ринки капіталів, оскільки саме кредитний рейтинг цих країн в випадках прояву кризових явищ, знижається більш помітно, ніж в розвинutih країнах. Кредитні рейтинги, що надаються міжнародними рейтинговими агенціями, дозволяють реально оцінити ступінь ризику інвесторів, кредиторів під час вкладення грошових коштів у цінні папери економічних суб'єктів країн. Валютна криза значно підвищує ступень ризикованості інвестиційних вкладень. Результати емпіричних досліджень свідчать про ймовірність зниження кредитного рейтингу Moody's в перші 6 місяців після валютної кризи в країнах, що розвиваються, на 20,0%, для розвинених країн - на 10,0%. Вірогідність зниження кредитного рейтингу Moody's протягом 12 місяців після валютної кризи для країн, що розвиваються, зростає до 26,7 %, а для розвинених країн залишається на рівні 10,0 % [43, с.222].

3.2 Специфіка прояву валютної кризи в Україні та її взаємозв'язок з економічним розвитком країни

Становлення та розвиток світової економіки супроводжувалося значною кількістю валютно-фінансових та економічних криз. В валютній сфері та економіці України в цілому можна виділити такі наступні етапи валютно-фінансових криз, що відбувалися одночасно з глобальними кризами (таблиця 3.4).

За період незалежності України спостерігалось декілька періодів кризових явищ. Перший кризовий етап в Україні припадає на 1991–1995 роки, що відповідає у розвитку світової економіки відповідає Мексиканської та Латиноамериканської кризам. Цей кризовий етап можна охарактеризувати

як перехід від адміністративно-командної економіки до ринкової економіки, що супроводжувалось створенням нових економічних систем.

Таблиця 3.4

Специфіка та взаємозв'язок проявів валютно-фінансових криз у світі
та в Україні

Світова валютна криза	Етапи екон. розвитку в Україні	Передумови кризових вищ	Загальні наслідки кризових потрясінь	Наслідки валютної кризи для України
Криза СРСР (1990–1991 р.р.) Мексиканська Бразильська кризи (1993–1996 р.)	Перетворення економічної системи (1991–1995 р.р.)	Наявність командно-адміністративної економіки	Безробіття, зниження рівня виробництва	Розбалансованість грошової та кредитної систем, падіння ціни карбованця падіння виробництва, інфляція, безробіття
Кризи Південно - Східної Азії (1997–1999 р.р.)	Реформування економічної системи України (1996–2000 р.р.)	Девальвація національної валюти Тайланду на 50%, зниження світових цін на енерго-ресурси на 35%	Девальвація національної валюти, падіння рівня ВВП, зменшення золотовалютних резервів, відтік іноземного капіталу	Девальвація гривні, інфляція, кон'юнктурні зміни на ринку
Криза у США (2008 р.)	Гетерогенне зростання економіки (2001–2008 р.)	Криза американського іпотечного ринку банкрутство найбільших інвестиційних банків, падіння індексів фондового ринку	Підвищення рівня безробіття на 7%, скорочення робочих місць, зменшення доходів домогосподарств на 40%	Нестабільність банківської системи, девальвація гривні, скорочення інвестування, відтік іноземного капіталу, звуження іпотечного ринку, спад виробництва, скорочення експорту
Криза 2020 р.	Економічний спад (2013–2020 р.р.)	Політична криза початок війни на Сході України 2013 р. Поширення пандемії 2020 р.	Падіння рівня виробництва, скорочення робочих місць, безробіття	Знецінення національної валюти, падіння рівня виробництва, скорочення робочих місць, безробіття

Джерело: складено на основі [52, с.13]

Неефективне економічне управління в період функціонування адміністративно-командної системи спричинили появу кризи, яка виявилася

у розбалансованості грошової та кредитної систем, падінні виробництва, різкому зростанні інфляція, падінні доходів населення, безробітті. Внутрішні передумови кризи знаходилися в суперечностях між потенціалом економічних систем (податкової, бюджетної) та методами господарювання, в недостатньому технологічному розвитку країни.

До наслідків цього етапу розгортання кризи в Україні можна віднести: знищення грошово-фінансових відносин; падіння ціни національної грошової одиниці – карбованця через зростання інфляції; зниження показників рівня виробництва товарів та послуг; зменшення обсягів заощаджень та інвестиційної активності; диференціація та зниження доходів населення; безробіття.

Перший етап трансформації економіки в Україні виявився неефективним в зв'язку з тим, що інструменти подолання кризи були в основному зосереджені на наповненні державного та місцевих бюджетів, а не на стимулюванні виробничої діяльності.

Реформування економічної системи України на другому етапі (1996–2000 рр.) відбувалося в умовах, коли деякі галузі економіки знаходилися фактично на межі зникнення. Державою були запроваджені наступні реформи: приватизаційна; грошова, що включало лібералізацію цін; конституційна; аграрна та інституційна реформи. За результатами цих заходів економіка України відновила позитивну економічну динаміку, значення показника ВВП вперше за 10 років зріс на 6% [53, с. 198–199].

Проведення економічних реформ в Україні було ускладнено перебігом економічних та валютних криз у країнах Південно-Східної Азії, що характеризувалися світовими масштабами. Це мало дуже негативні наслідки для України, що відобразилися у девальвації національної грошової одиниці; скороченні іноземного капіталу, який було вкладено в державні облігації; падінні рівня реального ВВП та прискоренні інфляції; банківської кризи, яка характеризувалася скороченням кількості національних банків. В цей період для запобігання кризовим явищам Національний банк України

використовував жорсткі заходи щодо збереження стабільності на фінансовому ринку, що призвело до стагнації вітчизняної банківської системи.

Незважаючи на дуже негативні наслідки, вплив валютних криз на економіку України був достатньо опосередкований, оскільки ринок корпоративних цінних паперів в цей період був майже відсутній, обсяги торгівлі з країнами Південно-Східної Азії, обсяг іноземних прямих та портфельних інвестицій були незначними.

Трансформація економічної системи України на третьому етапі (2001–2008 рр.) відбувалося в умовах поступової стабілізації економічної ситуації та зростання економіки. В цей період відбувалася активізація інвестиційної та кредитної діяльності; зменшення загального зовнішнього державного боргу; зростання експортного потенціалу національної економіки; зростання реальних доходів населення; зниження рівня безробіття.

Трансформаційні процеси у податковій системі, підтримка національних виробників, заходи щодо стимулювання розвитку малого та середнього вітчизняного бізнесу, зростання інтеграційних процесів входження України у світове господарство, збільшення обсягів експорту та імпорту вітчизняної продукції сприяло послабленню проявів валютно-фінансової кризи та стабільності національної грошової одиниці.

Призупинення позитивних рухів України відбулося в другій половині 2008 року через розгортання світової економічної кризи, яка почалася на іпотечному ринку США. При цьому основними передумовами розповсюдження кризи в межах України були: ревальвація національної грошової одиниці гривні, яка завдала значних збитків вітчизняним експортерам та сприяла значному зниженню цін на імпортні товари; політична нестабільність протягом 2004–2008 років; підвищення товарних цін у 2008 році; дефіцит ліквідності в банківській системі та, як результат, скорочення кредитування та підвищення кредитних вимог; значна імпортозалежність країни.

Наслідками світової кризи 2008 року для України були: скорочення обсягів прямих іноземних інвестицій; зниження темпів нарощення фінансових операцій; зниження ділової активності; спад вітчизняного виробництва; зниження конкурентоспроможності національної продукції; скорочення обсягів іпотечного кредитування та зміни кредитної політики банківської сфери.

Четвертий етап кризових явищ можна охарактеризувати як етап економічного спаду, що почався з початку 2009 року. В цей період, незважаючи на успішний розвиток галузей виробництва, що орієнтувалися на внутрішній ринок, динаміка ВВП демонструвала невелику позитивну динаміку, але відбувалася стагнація вітчизняної економіки України в зв'язку з тим, що більша частина товарних та фінансових ресурсів формується за рахунок зовнішніх джерел та кредитних ресурсів і позик.

Четвертий етап також характеризується кризою, яка розпочалася в Україні в 2013 році, що була зумовлена початком війни на сході та призвела до політичної кризи, руйнування інфраструктури, руйнування економічних зв'язків, що будувались останні 20 років. Крім того, поширення пандемії у 2020 році в світі призвело фактично до зупинки економічного механізму вітчизняної економіки. Кризові економічні явища, які були спричинені пандемією призвели до закриття підприємств та установ, фактичного припинення діяльності малого, середнього бізнесу, як наслідок – скорочення платоспроможного попиту, що позначилося на банкрутстві значної кількості підприємств. Відповідно до досліджень МВФ падіння ВВП склало 7,70%, що дорівнює 50-54 млрд.дол. Для повернення до попереднього рівня економічного розвитку за прогнозами незалежних аналітичних компаній Україні необхідно до 3-х років [54, с. 15]. Наслідком цих кризових явищ була значна девальвація національної валюти, подальше її знецінювання.

Отже, ситуація в світі сприяла розгортанню валютної кризи в Україні. В сучасних умовах валютна складова фінансової безпеки України знаходиться під впливом низки зовнішніх та внутрішніх загроз: геополітична

ситуація, військові дії 2022 року, вплив діяльності міжнародних установ та організацій, інфляційні процеси, відсутність нормативно-правової бази [55, с. 5].

Глибину проникнення валютної кризи в Україні розглянемо, досліджуючи валютно-курсову політику НБУ та зміну курсу національної грошової одиниці до іноземних валют (рис.3.1).

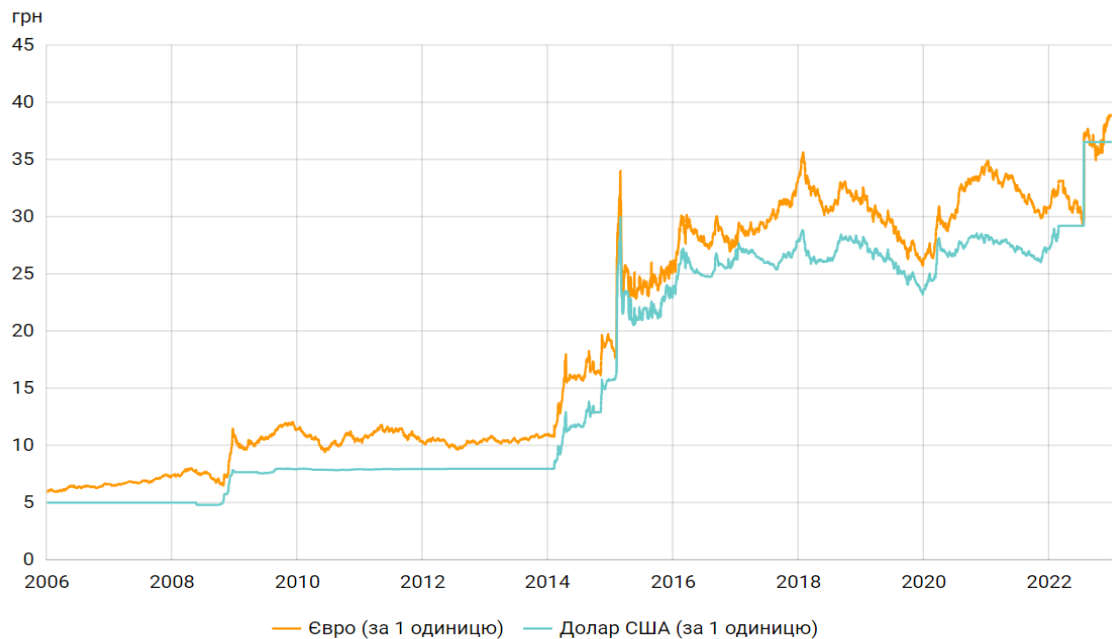


Рис. 3.1 Офіційний курс національної грошової одиниці України (гривни) до іноземних валют за період 2006-2022 роки

Джерело: складено за [56]

Аналізуючи основні риси курсової політики валютного ринку України за 2006-2022 роки, можна відзначити наступні тенденції.

Дані рис.3.1 показують, що в період світової валютної кризи 2008-2009 років, в Україні також спостерігалася девальвація національної валюти. Приріст курсу гривня/долар США в цей період склав 52%. Причинами валютної кризи в Україні були: нарощування від'ємного зовнішньоторговельного сальдо, зростання зовнішнього боргу, зростання споживчого кредитування, скорочення іноземних інвестицій, негативний вплив світової фінансової кризи. Зростання номінального курсу долара

США, євро до національної валюти супроводжується збільшенням рівня інфляції.

Наступна дуже значна хвиля валютної кризи спостерігається в 2014 та 2015 роках, коли знецінення національної грошової одиниці склало 97%. Цю кризу фактично можна охарактеризувати як продовження кризи 2008 року: внаслідок недостатнього розвитку вітчизняній економіці потрібно було більше часу для відновлення; негативні наслідки поглиблювалися через руйнівний вплив зовнішніх політичних шоків. Певна стабілізація на валютному ринку відбулася після 2015 року. Але після переходу України на плаваючий обмінний курс національної валюти у 2015 році в процесі курсоутворення на валютному ринку спостерігається певна сезонність. Сезонний спад ділової активності, особливо в аграрному секторі економіки, спричиняє скорочення надходжень валютної виручки від експорту продовольчих товарів, одночасно на валютному ринку є значний попит на валюту з боку вітчизняних імпортерів.

З ціллю пом'якшення впливу цих чинників Національний банк України зберігає присутність на міжбанківському валютному ринку, активно проводячи валютні інтервенції (рис.3.2). Дані показують, що у період 2012-2014 роках спостерігалось негативне сальдо купівлі та продажу іноземної валюти Національним банком України. Це відповідає періоду після загострення валютної кризи 2008-2009 років та наслідками валютної кризи 2013-2014 років. Незначно стабілізація на валютному ринку та поліпшення курсових очікувань спостерігалася в період з другої частини 2015 року до середини 2019 року, коли сальдо купівлі та продажу іноземної валюти було позитивним. В цей попит та пропозиція на іноземну валюту на валютному ринку України формувалися в умовах сталого перевищення обсягів надходжень іноземної валюти над переказами, в результаті чого НБУ активно поповнював золото - валютні резерви.

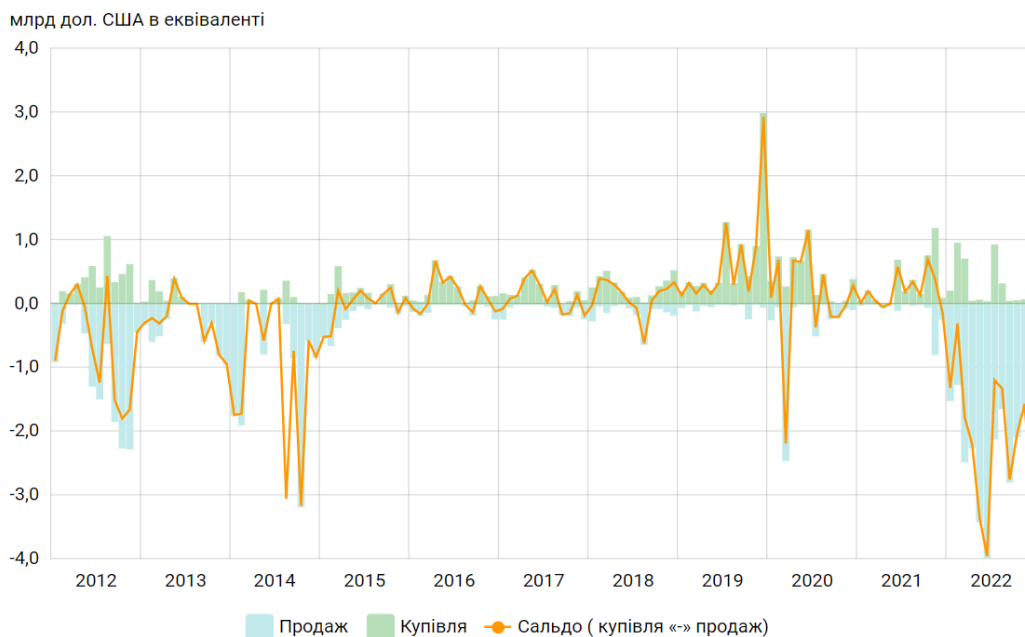


Рис. 3.2 Валютні інтервенції Національного банку України за період 2012-2022 роки

Джерело: складено за [56]

Значне погіршення валютної рівноваги відбувалося в період постковидного відновлення 2020 року та період початку військових дій 2022 року, коли негативне сальдо купівлі та продажу іноземної валюти досягло величезних обсягів. Домінування валютного попиту над пропозицією, що спостерігається в цей період на безготівковому та готівковому сегментах валютного ринку призводить до поступової девальвації національної грошової одиниці. Ці чинники посилюються також дією сезонних факторів, труднощами експортування вітчизняної продукції, погашенням та обслуговуванням зовнішнього боргу, погіршенням зовнішньої кон'юнктури, а також несприятливими ринковими очікуваннями, що сформувалися під впливом загострення боргових проблем та військових дій.

В цих складних умовах важливою задачею Національного банку України є збереження можливості поповнювати міжнародні резерви, динаміка яких надана на рис.3.3.

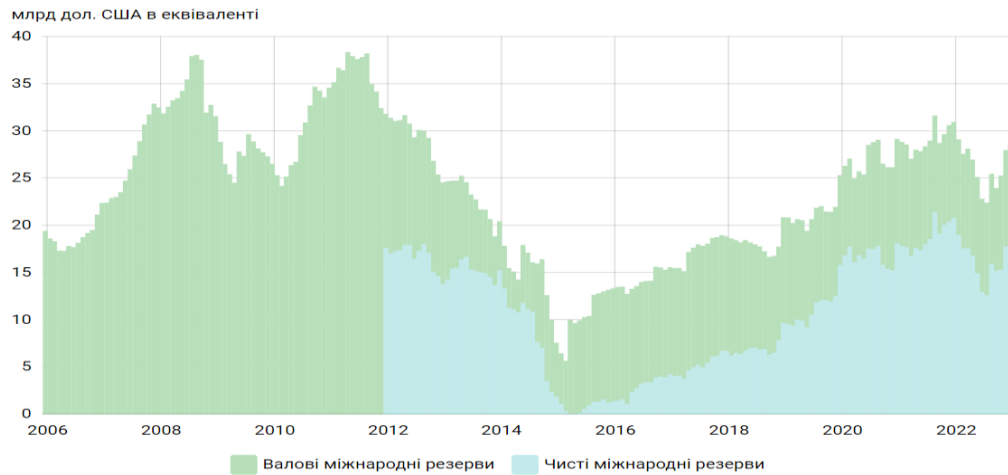


Рис. 3.3 Динаміка міжнародних резервів Національного банку України за період 2006-2022 роки

Джерело: складено за [56]

К показують дані рис.3.3 найбільша сума міжнародних золото - валютних резервів спостерігалася в період 2010-2012 років. Найбільше їх скорочення відбувалося в період першої хвилі військової агресії 2013-2014 років. З 2015 року до початку 2022 року відбувався процес поступового зростання їх обсягів, який призупинився з початку 2022 року в зв'язку з війною. Склад міжнародних резервів Національного банку України станом на 01.10.2023 року наданий на рис.3.4.

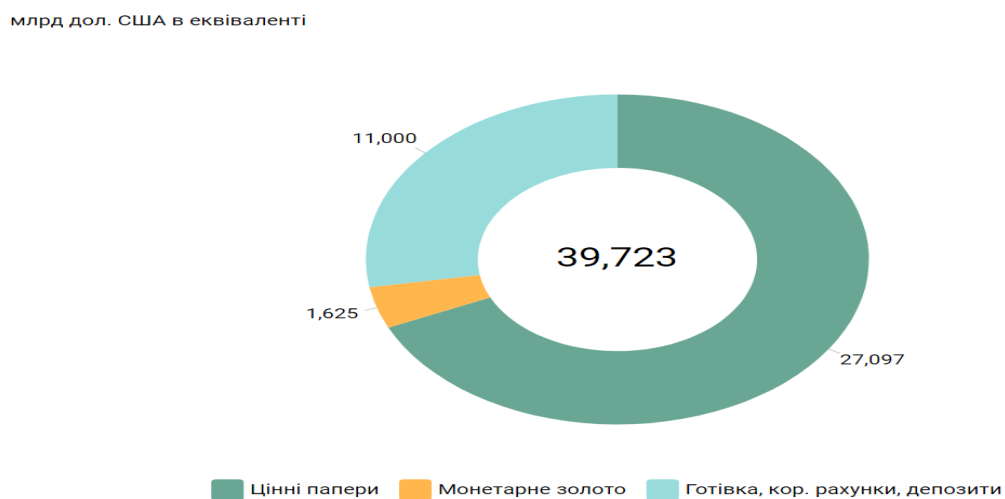


Рис. 3.4 Склад міжнародних резервів Національного банку України станом на 01.10.2023 року

Джерело: складено за [56]

Дані показують, що основним джерелом формування міжнародних золото - валютних резервів України є вкладення у цінні папери в іноземній валюті – 68,3%, готівка, кошти на кореспондентських рахунках інших банків складають 27,7% та монетарне золото - 4,0% обсягів міжнародних резервів.

Індикатором виявлення початку фінансових криз та оцінювання ефективності антикризових заходів є Індекс фінансового стресу (ІФС), що використовується для комплексного кількісного обчислення рівня стресу у фінансовій системі України. Індекс складається на основі 14 окремих показників, які розподілені на чотири субіндекси (банківський сектор, сектор корпоративних цінних паперів, сектор державних цінних паперів і валютний ринок).

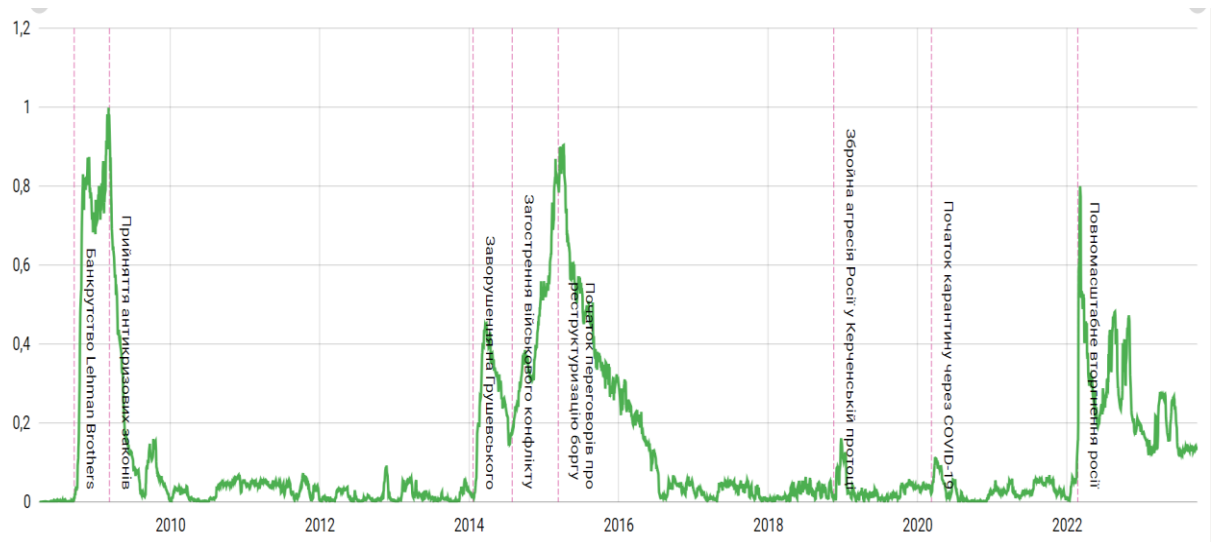


Рис. 3.5 Динаміка індексу фінансового стресу України (ІФС) впродовж 2010-2022 років

Джерело: складено за [56]

ІФС вимірює рівень фінансового стресу та вразливості фінансового сектору економіки і дає змогу відстежувати динаміку стану фінансової системи. Основними складовими субіндексу валютного ринку є:

а) Очікування девальвації – це різниця між форвардом без поставки (NDF) UAH/USD 3M та міжбанківськими курсами гривні до долара США, скоригованими на розрив між процентними ставками українського

міжбанківського ринку (KievPrime3M) та лондонського міжбанківського ринку (\$ Libor3M), у відсотках. Чим більша різниця, тим більше очікуване знецінення гривні.

б) Показник C_{max} для курсу гривні щодо долара США на міжбанківському ринку. Чим більший рівень цього показника, тим слабша гривня відносно свого найкращого показника за попередній 12-місячний період.

в) Волатильність курсу гривні щодо долара США на міжбанківському ринку. Під час фінансового стресу волатильність обмінного курсу зазвичай вища.

г) Дисбаланси валютного ринку – чиста купівля/продаж іноземної валюти НБУ на міжбанківському валютному ринку на дату розрахунку. Чистий продаж іноземної валюти НБУ є сигналом фінансового стресу, оскільки це зазвичай свідчить про дефіцит іноземної валюти на ринку.

Індекс фінансового стресу (ІФС) зберігає значну волатильність на високих рівнях з 2014 року. Це відповідає періоду після загострення валютної кризи 2008-2009 років та наслідками валютної кризи 2013-2014 років. Основна причина збільшення індексу – це одночасне підвищення кількох складових індексу. Зокрема, протягом останнього року поступово зростав субіндекс поведінки домогосподарств передусім через підвищення процентних ставок за гривневими депозитами. Підвищення ставок не пов'язане з впливами вкладень, тож не свідчить про додатковий тиск на ліквідність. Однак воно відображає жорсткіші монетарні умови, що посилює виклики для фінансової системи. Банківський субіндекс також зріс внаслідок певного зниження показників ліквідності, проте він залишається найнижчим з усіх компонентів. Субіндекс державних цінних паперів перебуває на високих рівнях з огляду на достатньо значну дохідність суверенних єврооблігацій. Водночас зниження величини спреда між офіційним і готівковим курсами валют, а також зменшення обсягів валютних інтервенцій НБУ привело до поступового скорочення валютного субіндексу,

Слід зазначити, що індекс фінансового стресу в Україні різко збільшився після російського вторгнення у початку 2022 року. Але він був за значенням меншим, ніж під час криз 2008 року та 2014-2015 років. Значення індексу фінансового стресу наприкінці 2022 року впало до мінімуму з початку війни.

Значний фінансовий тиск та інші макроекономічні та політичні фактори відображаються на скороченні реального ВВП країни, що надано на рис.3.6. Але прогнозні показники фахівців Національного банку свідчать про можливу стабілізацію цього показника з III кв.2024 року.

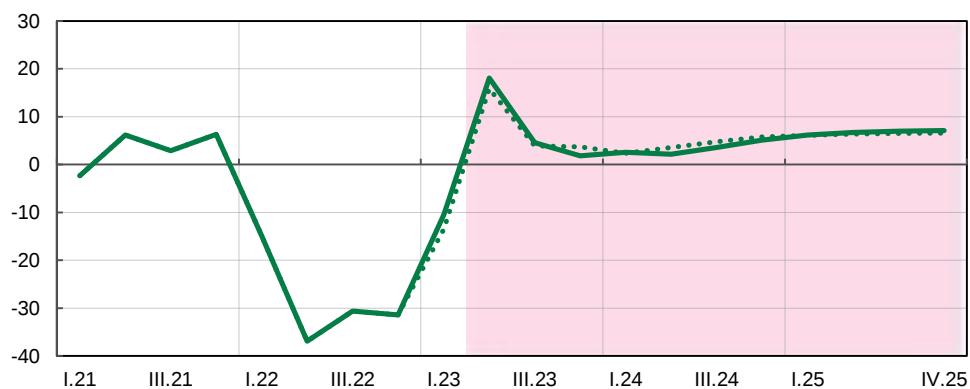


Рис. 3.6 Динаміка реального ВВП, % впродовж 2021-2022 років та прогнозними значеннями до 2025 року

Джерело: складено за [56]

Отже, основними причинами значних дисбалансів на валютному ринку України була макроекономічна нестабільність, висока швидкість лібералізації валютного регулювання, коригування валютного курсу, а також структура економіки країни з високим рівнем експорту аграрної продукції з невеликої доданої вартістю, залежність від імпорту, що підвищує попит на іноземну валюту на безготівковому міжбанківському валютному ринку України та готівковому ринках.

3.3. Механізми запобігання валютним кризам з урахуванням впливу на економічне зростання

Розвиток інтеграційних процесів до світового фінансового простору зумовив прояву світової валютної кризи к об'єктивне явище функціонування та розвитку міжнародної економіки в глобальному економічному середовищі.

Валютні кризи фактично викликані системою диспропорцій у національній економіці: на першому рівні їх причиною є світові фінансові, економічні кризи, які призводять до відпливу капіталу та інвестицій із національної економіки; на другому рівні - причиною є дисбаланс між високим від'ємним сальдо зовнішньої торгівлі та високим рівнем зовнішньої заборгованості, що призводить у довгостроковій перспективі до високого попиту на іноземну валюту; на третьому рівні - дисбаланс між структурою національної сукупної пропозиції та сукупного попиту, в результаті якого формується високий попит на імпортні товари, що фінансуються зовнішніми кредитними коштами.

Напрями формування антикризових заходів стабілізації валютної системи передбачають формування та оцінювання важливих факторів, та як результат вибір шляхів запобігання валютним кризам. Слід зазначити, що вплив одних факторів є достатньо стійким до зміни умов функціонування валютної системи, а вплив інших залежить від обставин, у яких опинилася кожна окрема країна. Загальні фактори формування валютної кризи можна поділити на п'ять груп за значущістю їх впливу. Співвідношення між цими групами і групами факторів за сферою належності показано на рис. 3.7.

Дані показують, що фактори виникнення валютних криз можна поділити на наступні групи:

- 1) Фактори, що здійснюють значущий вплив у цілому, а також схожий вплив в усіх специфічних умовах (короткостроковий зовнішній борг, податки на прибуток, урядові кризи, посилення збройних конфліктів тощо).

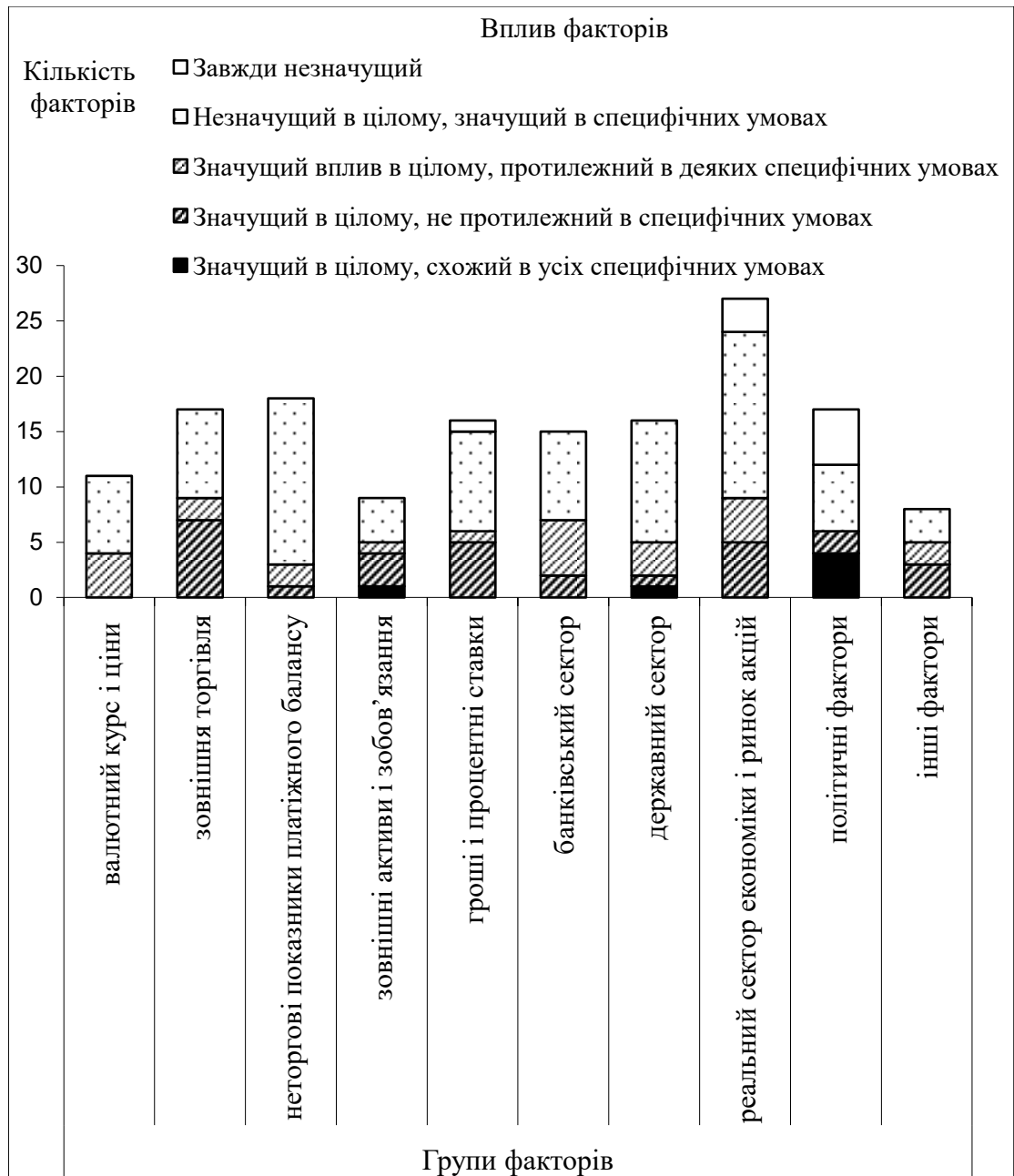


Рис. 3.7 Кількість факторів виникнення валютних криз по групах

Джерело: складено на основі [57]

2) Фактори, що здійснюють значущий вплив у цілому і не здійснюють протилежний вплив у специфічних умовах (зовнішньоторговий оборот, зростання експорту, імпорт, тарифний протекціонізм, золотовалютні резерви, у т.ч. відносно короткострокового зовнішнього боргу, обслуговування зовнішнього боргу відносно надходжень, частка зовнішнього боргу в доларах, зростання кількості грошей та інфляція, зростання процентних ставок, процентна ставка по зовнішньому боргу, процентні платежі по

державному боргу, зростання світового виробництва і попиту, рівень економічного розвитку, зростання цін акцій, нерівність у доходах населення, розмір неформальної економіки, збройні конфлікти, дієвість законодавства та валютні кризи у країні – основному торговому партнері або в її зоні).

3) Фактори, що здійснюють значущий вплив у цілому і здійснюють протилежний або майже протилежний вплив у деяких специфічних умовах (знецінення національної валюти, ревальвація долара, різниця між офіційним валютним курсом і курсом на чорному ринку, чистий продовольчий імпорт, чисті надходження прямих інвестицій та приватного капіталу, зростання надходжень інвестицій і витрат державного бюджету, чисті золотовалютні резерви, світова процентна ставка, банківські резерви, вимог банків до державних підприємств, вимоги банківської системи до держави, розмір фінансового сектора, витрати на оборону, зростання процентних платежів по державному боргу, розмір економіки, економічне зростання, частка споживання, частка інвестицій, рівень економічної свободи та валютні кризи у регіоні).

4) Фактори, що не здійснюють значущого впливу в цілому, але в специфічних умовах здійснюють значущий вплив (більшість факторів).

5) Фактори, що не здійснюють значущого впливу в цілому і за будь-яких специфічних умов (зростання процентної ставки по зовнішньому боргу, відношення цін акцій до доходів, регулювання ринку праці тощо).

У цілому виникненню валютних криз сприяє достатньо велика кількість факторів, які умовно можна поділити на десять груп: валютний курс, зовнішня торгівля, рух капіталу, зовнішні активи і зобов'язання, гроші та процентні ставки, банківський сектор, державні фінанси, реальний сектор економіки і ринок акцій, інші фактори.

Чинниками, які є найбільш важливими за критеріями значущості та сили впливу (за інших рівних умов), надані на рис.3.8.



Рис. 3.8 Фактори виникнення та поширення світових валютних криз

Джерело: складено за [57, с.185-189]

Імовірність виникнення валютної кризи по цим групам за особливо важливими серед них надано на рис. 3.9.

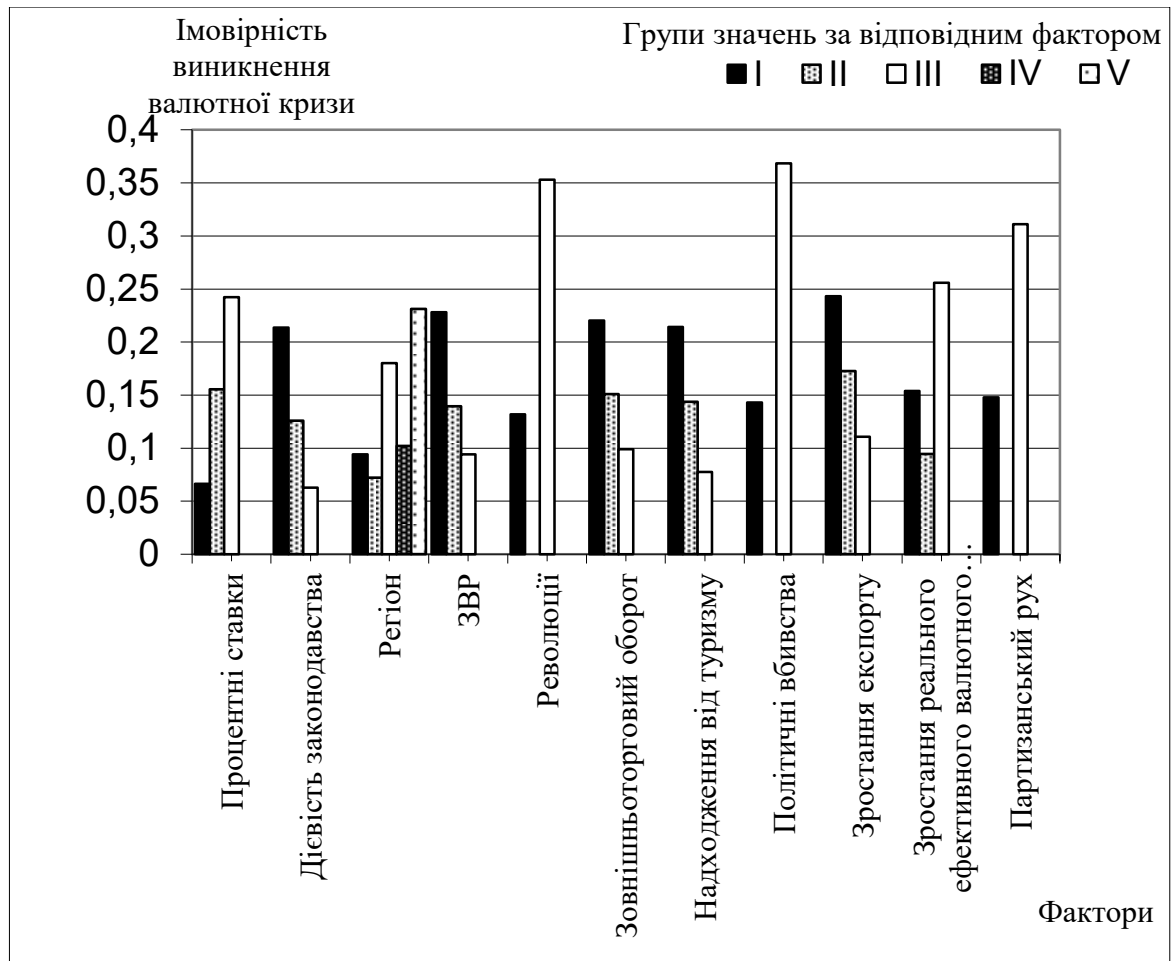


Рис. 3.9 Фактори, що здійснюють найбільш значущий і сильний вплив за інших рівних умов

Джерело: складено за [57, с.189]

Слід зазначити, що вплив факторів та пропозиції щодо попередження валютних криз можуть змінюватися. Враховуючи наявність відносно стійких світових тенденції деяких показників (зростання відкритості економіки, лібералізація економіки, зростання золотовалютних резервів, зменшення ролі держави в економіці) та відмінності у впливі чинників за різних умов, імовірними є наступні зміни у майбутньому:

- послаблення позитивного впливу великого фінансового сектора;
- посилення позитивного впливу здешевлення або стійкого курсу долару та малої кількості валютних криз у регіоні;

- виникнення позитивного впливу повільного зростання імпорту, відсутності втечі капіталу з країни, мінімального позитивного процентного диференціалу.

Найменшою мірою схильні до валютної кризи (імовірність менше 2%) країни з такими комбінаціями загальних умов:

- великий зовнішньоторговий оборот (понад 90 % ВВП) і незначна кількість валютних криз у регіоні (менше 60% від середньої по регіону);
- чистий продовольчий імпорт (понад 1 % ВВП) та значний державний бюджет (витрати більше ніж 30 % ВВП);
- зменшення частки вимог банківських установ до загального уряду (більше ніж на 1 % внутрішніх вимог);
- значні золотовалютні резерви (понад 17% ВВП) та достатньо низькі процентні ставки (облікова до 10% річних);
- значні витрати на оборону (понад 3 %ВВП) та високий рівень економічного розвитку (ВВП на душу населення вище середнього) [57, с.190].

Виявлені закономірності дій факторів можуть бути враховані для розробки адекватних заходів із запобігання світових валютних криз. Заходи упередження можна поділити на дві групи.

1. Негнучкі заходи – досягнення цільових орієнтирів щодо показників, які є відносно стійкими у короткостроковій перспективі у без кризові періоди (показники структури в зовнішній торгівлі та інших секторах економіки, відносні показники, такі як співвідношення грошової маси і ВВП, частина показників динаміки тощо). Ці показники держава, як правило, може лише регулювати, а не визначати безпосередньо. Оскільки досягнення цих цільових орієнтирів потребує деякого часу, необхідно враховувати лише стійкі, які мало змінюються принаймні у середньостроковій перспективі у без кризові періоди.

2. Гнучкі заходи – досягнення цільових орієнтирів щодо показників динаміки, на які держава може впливати більше, ніж на інші, у

короткостроковій перспективі. Для визначення доцільності їх застосування потрібно враховувати всі можливі поточні умови, у яких перебуває кожна країна світу.

Розв'язання питань макроекономічних диспропорцій, які викликають валютні кризи, мають комплексний характер та стосуються всього відтворювального процесу. Можна запропонувати основні заходи, що можуть використовуватись для стабілізації економіки та послаблення кризових явищ у валютно-фінансовій сфері (таблиця 3.5).

Таблиця 3.5

Напрями подолання кризових явищ у валютно-фінансовій сфері в Україні

№	Напрями	Шляхи реалізації
1.	Підтримка внутрішньо-економічних процесів	поступове часткове обмеження споживання імпорتنих товарів з метою регулювання диспропорції в торговельному балансі між імпортом та експортом товарів та послуг;
		розвиток експортних галузей для збільшення припливу іноземної валюти в країну;
		створення необхідних умов для інвестування національного та іноземного капіталів в імпорто заміщуюче виробництво всередині національної економічної системи з ціллю 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 інноваційних технологічних процесів у галузях із виробництва засобів виробництва з метою зниження енергоємності та обмеження імпорту паливних ресурсів;
2.	Стабілізація фінансово-банківського сектору економіки	покращення регулювання фінансового та кредитного ринку з метою недопущення диспропорцій у кредитуванні;
		захист банківських вкладів населення;
		створення належних умов для функціонування ефективного фінансового ринку;
3.	Інтеграція у глобальний економічний простір	залучення інвестиційних коштів шляхом випуску фінансових інструментів або укладення угод між фінансовими установами;
		створення сприятливих інвестиційних умов;
		запобігання відпливу капіталу з країни, створення умов для нагромадження капіталу всередині національної економіки з ціллю зниження залежності від зовнішніх джерел фінансових ресурсів у формі кредитних коштів;
		розробка ефективних заходів щодо подальшої інтеграції України у світовий економічний простір

Джерело: складено за [27, с. 67; 50, с. 198; 57]

Україна для подолання кризових явищ у валютній сфері може використати заходи стабілізації економіки, використовуючи практику антикризового регулювання Європейських країн. Зважаючи на економічну та політичну ситуацію, що склалась в Україні, запобігти валютно-фінансовим кризовим явищам неможливо, тому необхідно зосередити основну увагу на можливу оптимізацію наслідків.

Використовуючи досвід розвинутих країн світу, Україні потрібно розробити власні заходи виходу з тривалої економічної кризи та зміцнити економіку. Система розглянутих заходів та їх реалізація має довгостроковий характер. Однак подальший безкризовий розвиток національної економічної системи України неможливий в умовах величезного торговельного дефіциту та зовнішньої заборгованості. Постійна наявність диспропорції в галузевій структурі та між структурою національної пропозиції і національного попиту постійно відтворюватимуть валютні кризи.

Використання заходів антикризового регулювання щодо запобігання або зменшення глибини валютних та інших криз, стабілізації господарської кон'юнктури має призвести до позитивних зрушень в економічній системі. У період кризи дії антикризового регулювання мають бути спрямовані на стимулювання розвитку пріоритетних галузей виробництва шляхом оптимізації податків, наданні податкових пільг. Ці заходи дозволять підвищити зайнятість населення, збільшити доходи власників капіталу та інвесторів. Важливе значення мають заходи, що спрямовані на здешевлення кредитних ресурсів та їх доступності для бізнесу. Також важливим напрямом післявоєнного відновлення України є подальша децентралізація з метою стимулювання розвитку сільських територій, підвищення спроможності селищних громад та вирішення їх системних проблем.

Важливою причиною кризи економічного розвитку в Україні, в тому числі валютної кризи, є інверсійний характер реформ, що здійснювались з часів незалежності та призвели до того, що триває трансформаційна криза економіки, яка виникла в період переходу від планового розвитку

господарства до ринкових відносин, що підсилена інституційною деструкцією. В сучасних умовах країна перебуває в умовах кризи та військової агресії, а відтак зростає необхідність поєднання ринкових механізмів з державним регулюванням соціально-економічних процесів на всіх рівнях. Першочерговими заходами державного регулювання економіки мають бути напрямки, орієнтовані на відновлення виробництва з ціллю забезпечення політично-фінансової стабільності. Слід підсумкувати, що потрібно забезпечити активну участь державної інституції у впровадженні всіх економічних інновацій, підтримку розвитку новітніх технологій, цифровізацію різних сфер економіки та суспільного життя, що мають сприяти подоланню складної трансформаційної кризи економічної та політичної системи України.

Висновки до розділу 3

Результати опанування особливостями впливу валютних криз на стан світової економіки та України та механізмом їх подолання дозволили зробити наступні висновки.

Значні коливання валютних курсів, незбалансованість зовнішніх розрахунків, періодичні спалахи валютних криз у різних країнах збільшує вплив валютного фактора на розвиток світової економіки в цілому і економіки України зокрема.

Дослідження виникнення криз та їх природи дозволило зробити такі загальні висновки: частота прояву валютних криз в країнах, що розвиваються, виявилася вдвічі вищою, ніж у розвинутих країнах, що стосується банківських криз - різниця частота прояву є ще більш суттєвою; в період 1975–1986 років в світі переважали валютні кризи, викликані ціновими шоками на світових ринках (середина 70-х років), латиноамериканською борговою кризою (перша половина 80-х років), у

період з 1987 року домінували банківські кризи в країнах світу; у більшості розвинутих країн світу загальний рівень витрат на стабілізацію кризового валютного ринку або банківської системи склав менше 10% ВВП країни, в країнах, що розвиваються, рівень витрат був вищим та досягнув 40% ВВП.

Економіки країн, що розвиваються, більше схильні до валютних потрясінь, ніж ринки розвинутих країн. В країнах, що розвиваються, більш масштабними також є негативні наслідки валютних криз. Зокрема, валютні кризи в країнах, що розвиваються, призводять до більш помітного уповільнення темпів економічного зростання. Внаслідок валютної кризи в країнах, що розвиваються, більш істотно підвищується незбалансованість рахунку поточних операцій платіжного балансу. Валютна криза в цих країнах з більшим ступенем вірогідності може призвести до втрати країнами доступу на міжнародні ринки капіталів,

В валютної сфері та економіці України можна виділити етапи валютно-фінансових криз, що відбувалися одночасно з глобальними кризами. В сучасних умовах валютна складова фінансової безпеки України знаходиться під впливом низки зовнішніх та внутрішніх загроз: геополітична ситуація, військові дії 2022 року, вплив діяльності міжнародних установ та організацій, інфляційні процеси, відсутність нормативно-правової бази.

Основними причинами значних дисбалансів на валютному ринку України була макроекономічна нестабільність, висока швидкість лібералізації валютного регулювання, коригування валютного курсу, а також структура економіки країни з високим рівнем експорту аграрної продукції з невеликої доданої вартістю, залежність від імпорту, що підвищує попит на іноземну валюту на безготівковому міжбанківському валютному ринку України та готівковому ринках.

ВИСНОВКИ

Результати опанування теоретичними та практичними основами визначення та прояву світових валютних криз дозволили зробити наступні висновки.

Можна виділити кілька підходів до визначення поняття «валютної кризи» вітчизняними науковцями. Перший підхід – визначення валютної кризи як елементу фінансової кризи. Другий підхід – дослідження валютного кризи як кризи світової валютної системи. Третій підхід - виділення валютної кризи в самостійний предмет дослідження та його характеристика як специфічної особливості економічної кризи. На основі цих підходів надалі сформувалася концепція перманентної чи хронічної валютної кризи.

З метою визначення валютних криз використовуються декілька моделей: валютні кризи першого покоління; другого покоління та третього покоління.

Систематизація результатів наукових досліджень та світових валютних потрясінь дозволила вивести інтегроване визначення валютної кризи як складного економічного явища, яке має передумови, особливості розвитку та протиріччя, що загалом проявляється у загостренні валютних суперечностей, різкому порушенні її функціонування, невідповідності структурних принципів організації світового валютного механізму зміненим умовам виробництва, у нестійкості міжнародної валютної системи та світових фінансових ринків.

Загострення протиріч у валютній сфері та валютна криза має прямий зв'язок з процесом суспільного відтворення, тому що причини кризи проявляються у диспропорціях та протиріччях. Основними причинами виникнення світових валютних криз є: невідповідність принципів світової валютної системи зміненим умовам виробництва та збалансованості у світовому господарстві; розбалансованість грошового обігу, заснованого на

використанні незабезпечених грошових коштів; криза загальної системи відтворення. Формами прояву світових валютних криз є: коливання валютних курсових співвідношень; зниження вартості національної валюти по відношенню до стабілізаційних світових валют; валютна спекуляція (масовий продаж нестійких валют із заміною їх більш стабільними); скорочення золото - валютних резервів та резервно-стабілізаційних фондів та втрата довіри населення до національної валюти; падіння цін на внутрішні фінансові активи; збільшення короткострокових процентних ставок на фінансових ринках; зниження довіри до банківської системи та кредитної системи в цілому.

Найважливішими типами валютних криз в залежності від факторів виникнення є наступні чотири типи: валютна криза, або криза платіжного балансу; криза зовнішньої державної заборгованості (фінансова); криза зовнішньої заборгованості приватних позичальників (банківська); криза внутрішньої, тобто номінованої в національній валюті, боргу (приватного або державного).

У сучасних умовах в економічній науці виділяють три типи моделей валютної кризи: криза рахунків поточних операцій; криза «реалізованих очікувань»; криза, що виникає внаслідок ефекту «поширення». Можливими каналами передачі кризових явищ є: торговельні взаємозв'язки; фінансові взаємозв'язки та модель «стандартної поведінки».

Сучасна діюча валютна система сприяє забезпеченню довгострокової гнучкості та короткострокової стабільності валютних курсів країн світу. Але вона має певні недоліки, що виражаються у різкому коливанні валютних курсів, зростанні інфляції внаслідок впровадження плаваючих валютних курсів; відсутності механізму автоматичного регулювання платіжного балансу та Державного бюджету. Ці характеристики є підставою розгортання та загострення валютних криз у світі.

До валютно-фінансових криз відносять власне валютна криза (криза платіжного балансу), фінансова криза (боргова криза держави), банківська

криза (криза заборгованості приватного сектору). Причиною виникнення валютного кризи є фундаментальна невідповідність між рівнем обмінного курсу, що склався, зі станом платіжного балансу і характером грошово-кредитної політики.

Аналіз найбільш масштабних фінансових криз, які вражали світову економіку або економіки окремих країн, показав зростання їх кількості з переходом у 1978 році на Ямайську валютну систему. При цьому кризи мають подвійний, потрійний і навіть повний характер, охоплюючи: біржову, банківську, валютну та боргову сфери.

Підсумуючи особливості розгортання валютних криз в країнах світу, можна відмітити, що перший етап (1929-1930 рр.) ознаменувався знеціненням валют аграрних і колоніальних країн; на другому етапі (середина 1931 року) слабкою ланкою у світовій валютній системі виявилися Німеччина та Австрія; третій етап ознаменувався скасуванням золотого стандарту у Великобританії восени 1931 році, коли світова економічна криза досягла максимуму; на четвертому етапі валютної кризи, в квітні 1933 року, був скасований золотомонетний стандарт у США; на п'ятому етапі, восени 1936 року, в самому епіцентрі валютної кризи опинилася Франція, яка довше за інші країни підтримувала в країні золотий стандарт; шостий етап характеризувався оформленням Бреттон-Вудської валютної системи в 1944 році; сьомий етап визначив кризові явища Ямайської валютної системи після 1976 року; восьмий етап розвитку валютних криз, що почалася у США з 2008 року, призвів до кризового стану всієї світової економіки, за глибиною, масштабами та наслідками порівняного лише з Великою депресією 1930-х років. Дослідження валютних криз в XXI столітті виявило, що валютні кризи є частиною світової фінансової кризи в умовах сильної взаємозалежності державного, фінансового та реального секторів економіки.

Отже, валютна криза є складним та багатогранним явищем. Валютні кризи сучасного періоду змінили уявлення як про природу кризових явищ, так і про їх наслідки. Відбувається переплетення з валютними кризами

биржових криз, криз ліквідності та банківських, боргових державних криз, вплив глобалізації, посилення міжнародного перетікання капіталів та інвестиційних коштів, ускладнення структури фінансових ринків.

На сучасному етапі розвитку світових економічних відносин природа валютних криз визначається наступним чином: валюта є самостійним активом для інвестування вільних коштів, при цьому об'єктивною основою курсоутворення є процес відтворення та міжнародний обмін товарами і послугами; поширення фіктивного фінансового капіталу; значний масштаб процесів перетікання капіталу з одного валютного ринку на інший; ускладнення фінансових продуктів та послуг, їх цифровізація; поширення спекуляційних операцій на валютному ринку; обмеженість державного регулювання; різке зростання ступіня інтеграції країн світу у міжнародну економіку.

Значні коливання валютних курсів, незбалансованість зовнішніх розрахунків, періодичні спалахи валютних криз у різних країнах збільшує вплив валютного фактора на розвиток світової економіки в цілому і економіки України зокрема.

Дослідження виникнення криз та їх природи дозволило зробити такі загальні висновки: частота прояву валютних криз в країнах, що розвиваються, виявилася вдвічі вищою, ніж у розвинутих країнах, що стосується банківських криз - різниця частота прояву є ще більш суттєвою; в період 1975–1986 років в світі переважали валютні кризи, викликані ціновими шоками на світових ринках (середина 70-х років), латиноамериканською борговою кризою (перша половина 80-х років), у період з 1987 року домінували банківські кризи в країнах світу; у більшості розвинутих країн світу загальний рівень витрат на стабілізацію кризового валютного ринку або банківської системи склав менше 10% ВВП країни, в країнах, що розвиваються, рівень витрат був вищим та досягнув 40% ВВП.

Економіки країн, що розвиваються, більше схильні до валютних потрясінь, ніж ринки розвинутих країн. В країнах, що розвиваються, більш

масштабними також є негативні наслідки валютних криз. Зокрема, валютні кризи в країнах, що розвиваються, призводять до більш помітного уповільнення темпів економічного зростання. Внаслідок валютної кризи в країнах, що розвиваються, більш істотно підвищується незбалансованість рахунку поточних операцій платіжного балансу. Валютна криза в цих країнах з більшим ступенем вірогідності може призвести до втрати країнами доступу на міжнародні ринки капіталів,

В валютної сфері та економіці України можна виділити етапи валютно-фінансових криз, що відбувалися одночасно з глобальними кризами. В сучасних умовах валютна складова фінансової безпеки України знаходиться під впливом низки зовнішніх та внутрішніх загроз: геополітична ситуація, військові дії 2022 року, вплив діяльності міжнародних установ та організацій, інфляційні процеси, відсутність нормативно-правової бази.

Основними причинами значних дисбалансів на валютному ринку України була макроекономічна нестабільність, висока швидкість лібералізації валютного регулювання, коригування валютного курсу, а також структура економіки країни з високим рівнем експорту аграрної продукції з невеликої доданої вартістю, залежність від імпорту, що підвищує попит на іноземну валюту на безготівковому міжбанківському валютному ринку України та готівковому ринках.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Божидарнік Н. В. Валютні операції: підручник. / Н. В. Божидарнік, Т. В. Божидарнік. К.: «Центр учбової літератури», 2013. 698 с.
2. Дзюблюк О. В., Владимир О. М. Банки у системі організації валютних відносин: монографія. Тернопіль: ТзОВ: «Терно-граф», 2014. 296 с.
3. ЕБРР European Bank for Reconstruction and Development. URL: <http://www.ebrd.com/home>. (дата звернення 10.08.2023).
4. Про валюту і валютні операції: Закон України від 21.06.2018 р. № 2473-VIII. URL: <https://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/2473-19>. (дата звернення 12.08.2023).
5. Про затвердження Положення про здійснення операцій із валютними цінностями: Постанова Правління НБУ від 02.01.2019 р. №2. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/v0008500-19>. (дата звернення 20.08.2023).
6. Про затвердження Положення про транскордонне переміщення валютних цінностей: Постанова Правління НБУ від 02.01.2019 р. №3. URL: [//zakon.rada.gov.ua/laws/show/v0008500-19](https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/v0008500-19). (дата звернення 30.08.2023).
7. Про зовнішньоекономічну діяльність: Закон України (із змінами та доповненнями) від 16.04.1991 р. № 959-XII. URL: <https://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/959-12>. (дата звернення 05.09.2023).
8. Сафаров Д.П. Криза міжнародної валютної систем, валютна криза та її модели. Проблеми системного підходу в економіці. 2017. Вип. 6(1). С. 33-39. URL: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/PSPE_print_2017_6\(1\)_7](http://nbuv.gov.ua/UJRN/PSPE_print_2017_6(1)_7). (дата звернення 12.09.2023).
9. Вісіна Т.М., Вісин В.В., Полянська Т.О. Теоретичні основи валютних криз. Економічні науки: збірник наукових праць Луцького національного технічного університету. Серія “Регіональна економіка”. Випуск 17 (67). Редкол.: відп. ред. к.е.н., професор І.В. Кривов’язюк. Луцьк: ІВВ Луцького НТУ, 2020. 348 с.

10. Нескородеєв С. Глибинні причини валютних криз у національній економіці в контексті теорії циклів М.І.Тугана-Барановського. Вісник Національного банку України. 2015. Травень. С. 57—63.
11. 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. (дата звернення 20.09.2023).
12. Ткач О.В. Постіндустріальне суспільство – розвиток в умовах циклічних валютних криз. Вісник Прикарпатського університету. Серія: Економіка. 2014. Вип. 10. С. 23-26. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/Vpu_Ekon_2014_10_5. (дата звернення 25.09.2023).
13. Галіцин В. К., Суслов О. П., Мезенцев О. М. Мультифрактальна модель прогнозування кризового стану валютного ринку. Академічний огляд. 2013. №2. С. 128-133. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/ao_2013_2_18. (дата звернення 02.10.2023).
14. 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. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/Mise_2012_87_6. (дата звернення 10.10.2023).
15. 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. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/pprbsu_2014_38_18. (дата звернення 12.10.2023).
16. Арутюнян Р. Р., Арутюнян С. С., Ітигіна О. В. Валютна криза: сутність, причини та наслідки в Україні. Вісник соціально-економічних досліджень. 2015. Вип. 3. С. 242-247. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/Vsed_2015_3_32. (дата звернення 17.10.2023).
17. Ткач О. Особливості поширення валютно-фінансових кризових процесів у глобальній економічній системі. Економічний аналіз. 2013. Т. 12(2). С. 333-336. URL: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/ecan_2013_12\(2\)_68](http://nbuv.gov.ua/UJRN/ecan_2013_12(2)_68). (дата звернення 25.10.2023).

18. Жук В. М. Аналіз виникнення кризових явищ на валютному ринку. Наукові записки НаУКМА. Економічні науки. 2013. Т. 146. С. 33-39. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/NaUKMAe_2013_146_9. (дата звернення 27.10.2023).
19. Лукашенко С. Валютні дисбаланси як передумова поширення валютно-фінансових криз Вісник Львівського університету. Сер.: Міжнародні відносини. 2011. Вип. 28. С. 175-184. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/VLNU_Mv_2011_28_20. (дата звернення 29.10.2023).
20. Шаров О. М. Криза парадигми світової економічної системи (грошово-валютні аспекти). Економічний часопис-XXI. 2013. № 1-2(1). С. 49-52. URL: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/ecchado_2013_1-2\(1\)_16](http://nbuv.gov.ua/UJRN/ecchado_2013_1-2(1)_16). (дата звернення 30.10.2023).
21. Дідич З. А. Валютно-курсова політика у контексті світової фінансової кризи: уроки для країн Центральної та Східної Європи та України. Вісник Одеського національного університету. Економіка. 2013. Т. 18, Вип. 1(1). С. 87-90. URL: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/Vonu_econ_2013_18_1\(1\)_21](http://nbuv.gov.ua/UJRN/Vonu_econ_2013_18_1(1)_21). (дата звернення 01.11.2023).
22. Іващенко О. А. Теоретичний аналіз каналів впливу бюджетної політики на розгортання валютної кризи. Наукові записки НаУКМА. Економічні науки. 2013. № 2. С. 18-20. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/econkr_2013_2_5. (дата звернення 02.11.2023).
23. Божидарнік Н. В., Пех Т. І. Державне валютне регулювання в умовах кризи. Економічні науки. Серія : Облік і фінанси. 2011. Вип. 8. С. 50-56. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/ecnof_2011_8_9. (дата звернення 09.11.2023).
24. Круцяк Д. Б. Світова економічна криза та її вплив на валютне регулювання в Україні. Академічний огляд. 2008. № 2. С. 132-136. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/ao_2008_2_20. (дата звернення 12.11.2023).
25. 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. URL: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/aprer_2011_7\(1\)_10](http://nbuv.gov.ua/UJRN/aprer_2011_7(1)_10). (дата звернення 18.11.2023).

26. 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. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/Fu_2010_4_3. (дата звернення 19.11.2023).
27. Калинка Д. Г. Взаємозв'язок валютного курсу з кризовими процесами в українській економіці. Наукові праці [Чорноморського державного університету імені Петра Могили комплексу "Києво-Могилянська академія"]. Серія : Економіка. 2018. Т. 126, Вип. 113. С. 66-75. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/Npchduec_2018_126_113_12. (дата звернення 21.11.2023).
28. Корнеєва Ю. Вплив гнучкого валютного режиму на ефективність монетарного трансмісійного механізму у Польщі в умовах кризи. Вісник Київського національного університету імені Тараса Шевченка. Міжнародні відносини. 2013. Вип. 1. С. 54-59. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/VKNU_mv_2013_1_15. (дата звернення 22.11.2023)
29. Дзюблюк О. Особливості взаємозв'язку грошово-кредитної та валютної політики в період фінансової кризи. Світ фінансів. 2012. Вип. 2. С. 130-141. - URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/svitfin_2012_2_16. (дата звернення 23.11.2023).
30. Дзюблюк О. Регулятивний механізм валютної політики в період кризових явищ на фінансових ринках. Світ фінансів. 2013. Вип. 1. С. 7-17. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/svitfin_2013_1_3. (дата звернення 25.11.2023).
31. Бобрицька Г. С., Петренко О. Є., Філатова Л. Д. Математичне моделювання прогнозу валютного курсу в Україні в умовах кризового стану. Фінансово-кредитна діяльність: проблеми теорії та практики. 2017. Вип. 2. С. 268-273. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/Fkd_2017_2_35. (дата звернення 27.11.2023).
32. Валенюк Н. В., Суботіна Г. О. Актуальні питання валютно-курсової політики в умовах кризи. Проблеми економіки та політичної економії. 2018. - № 1. С. 282-295. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/pepe_2018_1_20. (дата звернення 28.11.2023).

33. Стрельченко І. І. Дослідження особливостей динаміки валютного курсу під час кризи на фінансових ринках. Науковий вісник Міжнародного гуманітарного університету. Серія: Економіка і менеджмент. 2017. Вип. 25(2). С.168-171. URL:[http://nbuv.gov.ua/UJRN/Nvmgu_eim_2017_25\(2\)_37](http://nbuv.gov.ua/UJRN/Nvmgu_eim_2017_25(2)_37). (дата звернення 29.11.2023).
34. Міжнародні фінанси: підручник .О. М. Мозговий, Т. В. Мусієць, Л. В. Руденко-Сударєва та ін.; за наук. ред. д.е.н., проф. О. М. Мозгового. К.: КНЕУ, 2015. 515 с.
35. Міжнародна економіка та міжнародні економічні відносини: навч. посібник / Т.В. Шталь [та ін.]. Харків : «Видавництво «Форт», 2015. 364 с.
36. Міжнародні фінанси : Навч. посіб. Мозговий О. М., Оболенська Т. Є., Мусієць Т. В. та ін.; за ред. О. М. Мозгового. К. : КНЕУ, 2010. 504 с.
37. Грабинський М. Історія становлення фінансово-економічних та валютно-кредитних публічних правовідносин. Сучасні тенденції міжнародних відносин: політика, економіка, право: зб. наук. праць V міжнародної науково-практичної конференції (м. Львів, 18 лютого 2016 г.). Львів : ЛНУ ім. І. Франка, 2016. С. 46–49.
38. Банківські операції: навч. посіб./ Н.І.Демчук, О.В. Довгаль, Ю.П.Владик. Дніпро: Пороги, 2017. 461 с.
39. Шаров О. Наступний Бреттон-Вудск: логіка розвитку міжнародної валютної системи. Вісник Національного банку України. 2014. № 7(221). С. 20–29.
40. Світова фінансова система: розвиток та трансформації. URL: <http://chelfin.ru/tech/other/59238.html>. (дата звернення 30.11.2023).
41. Хаустова В.Е., Громико Н.К. Валютна система та світові кризи. Проблеми економіки. 2010. № 4. С. 9-12.
42. Козюк В.В., Баранчук В.В. Сутність світових фінансових криз та можливості їх попередження. Innovation and Sustainability. 2022. № 1. С. 44-52.
43. Марена Т. В. Вплив валютно-фінансових криз на стан національних

економік країн світу. Вісник Хмельницького національного університету 2010. № 3. Т. 2. С.220-224.

44. Грабинський М. Історія становлення фінансово-економічних та валютно-кредитних публічних правовідносин / М. Грабинський // Сучасні тенденції міжнародних відносин: політика, економіка, право : зб. наук. праць V щорічної міжнар. наук.-практ. конф. (м. Львів, 18 лютого 2016 г.). – Львів : ЛНУ ім. І. Франка, 2016. – С. 46–49.
45. Шаров О. Наступний Бреттон-Вудс: логіка розвитку міжнародної валютної системи. Вісник Національного банку України. 2014. № 7(221). С. 20–29.
46. Світова фінансова система: розвиток та трансформації. URL: <http://chelfin.ru/tech/other/59238.html>. (дата звернення 01.12.2023).
47. Прохорова М.Е. Сучасні підходи до формування новітньої архітектури Світової валютної системи. Науковий вісник Інституту міжнародних відносин НАУ. Серія: економіка, право, політологія, туризм. 2010. Том 1, №1. С.61-71.
48. Новак С. М. Еволюція світової валютної системи. Фінансово-кредитна діяльність: проблеми теорії та практики. 2014. № 1. С. 213–220.
49. Береславська О. Дисбаланси валютного ринку України. Вісник Національного банку України. 2013. № 3. С. 3-9.
50. Швайка М. А. До питання про шляхи подолання світової фінансової кризи, запровадження світової резервної валюти і організації для управління нею міжнародного банку. Вісник економічної науки України. 2011. № 1. С. 192-200.
51. Статистичні дані агентства Bloomberg. URL:<https://www.bloomberg.com/graphics/global-risk-briefing/>. (дата звернення 02.12.2023).
52. Огінок С.В., Буряк Ю.О. Вплив світових економічних криз на добробут України. Економічний простір. 2023. № 185. С.11-16.

53. Орловська О.В. Світові економічні кризи: причини виникнення, наслідки та шляхи подолання. Науковий збірник НЛТУ України. Серія «Економіка, планування та управління в галузях». 2015. № 25 (2). С. 197–202.
54. Україна: вплив COVID-19 на економіку і суспільство (бачення постпандемічного розвитку у 2020–2024 рр. Консенсус прогноз № 52. Департамент стратегічного планування та макроекономічного прогнозування. Київ, серпень 2020. URL: <http://surl.li/hvlsb>. (дата звернення 05.12.2023).
55. Маковоз О.В., Передерій Т.С. Блокчейн як запорука валютної безпеки. Східна Європа: економіка, бізнес та управління. 2018. № 1 (12). URL: http://www.easterneurope-ebm.in.ua/journal/12_2018/63.pdf. (дата звернення 06.12.2023).
56. Офіційний сайт Національного банку України. URL: <http://www.bank.gov.ua>. (дата звернення 06.12.2023).
57. Чугаєв О.А. Валютні кризи на межі XX – XXI століть: Монографія. К.: „МП Леся”, 2007. 416 с.
58. International Monetary Fund // Офіційний сайт Міжнародного валютного фонду. URL: <http://www.imf.org/en/publications/weo>. (дата звернення 08.12.2023).
59. Ліщинський І. Вплив регіоналізації ринків нафти на динаміку валютних курсів та процеси валютної інтеграції. Економічний простір. 2015. № 100. С. 13–23.
60. World in 2050. The BRICs and beyond: prospects, challenges and opportunities. Price water house - Coopers report. January 2019. URL: http://www.pwc.com/en_GX/gx/world-2050/assets/pwc-world-in-2050-report-january-2019.pdf. (дата звернення 09.12.2023).