

УДК 339.747

КОНЦЕПТУАЛЬНІ ЗАСАДИ ДОСЛІДЖЕННЯ ПРИРОДИ ВАЛЮТНИХ КРИЗ

Резнікова Н.В., Відякіна М.М.

*Інститут міжнародних відносин Київського національного університету імені Тараса Шевченка, м. Київ, Україна
E-mail: r_nv@ukr.net*

В роботі розкрито теоретико-методологічні підходи до вивчення природи валютних криз, з'ясовується економічний зміст валютної нестабільності. Представлена класифікація валютних криз, визначено фундаментальні причини їх виникнення.

Ключові слова: валютні кризи, фінансова глобалізація, валютне управління, валютна нестабільність.

Постановка проблеми. Зростаюча взаємозалежність країн підвищує вразливість національних економік перед здатністю локальних криз набувати ознак регіонального характеру. Пройшли часи, коли циклічність економічних процесів дозволяла прогнозувати періоди зростання та падіння, а кожна криза ставала тимчасовим вирішенням накопичених протиріч між сферою реальної економіки та сферою фінансів. Сучасні валютні кризи як у контексті кризи банківської чи фінансової, так і суто кризи платіжного балансу, здатні за лічені дні знищити колосальні обсяги золотовалютних резервів країни і в котре наголосити на небезпечності відставання розвитку реального сектору економіки у порівнянні з розвитком її фінансової складової.

Останні валютні потрясіння підкреслили здатність кризи набувати яскраво вираженого регіонального характеру, поширюючись у межах регіону через розвинені торговельно-фінансові зв'язки країн. Проте, це – один із проявів глобалізації як надзвичайно складного і суперечливого процесу, що несе в собі переплетіння надбань та втрат, перспектив економічного зростання та небезпеки спаду. Відкритість економік більшості країн мінімізує перешкоди на шляху руху капіталу, усуваючи, тим самим, здатність достовірно передбачувати ринкові тенденції з метою забезпечення регулювання економічних процесів у кожній конкретній країні. Посилення взаємопроникнення кризових явищ у межах регіону здатне відбутись навіть через його ментальну складову, не кажучи вже про економічну та політичну спільність. Подібність макроекономічних показників країн, що входять до того чи іншого регіону, та їхня залежність від одних джерел капіталу синхронізують як процеси зростання, так і занепаду у межах регіону. На нашу думку, саме в цьому криється небезпека фінансової глобалізації як для розвинутих країн, так і для країн, що мають невисокий економічний рівень розвитку. В першу чергу, небезпека фінансової глобалізації полягає у виникненні глобальних фінансових криз; по-друге, небезпека підризу суверенітету країн з невисоким рівнем розвитку з причин боргової та іншої фінансової залежності; по-третє, розрив рівня фінансового і, в цілому, економічного розвитку окремих країн; по-четверте, фінансове підпорядкування країн з невисоким рівнем розвитку з боку розвинутих країн; по-п'яте, фінансиалізація культурних та інших нематеріальних цінностей. Ці небезпеки становлять серйозну загрозу для

розвитку людства.

Аналіз останніх публікацій. Дискусії серед економістів стосовно природи валютної нестабільності – явище не нове так само, як і дослідження рушійних сил та наслідків фінансових криз. Концептуалізація валютних криз пов'язана з іменами видатних вчених-економістів, серед яких: Бордо М., Веласко А., Глік Р., Даймонд Д., Едвардс С., Кіндлебергер Ч., Кругман П., Манделл Р., Мінські Г., Обстфельд М., Рейнхарт К., Фрідмен М. та інші.

Намагаючись пояснити природу виникнення валютних потрясінь, якими надзвичайно відрізнялись дев'яності роки минулого століття, вченими-економістами було запропоновано власні підходи для вивчення цього явища. Проте порівняно нерозвинутими залишаються питання методології вивчення економічних криз, здебільшого через те, що кризи важко формально моделювати. На думку Мінські Г., Кіндлебергера Ч., існує загальна модель кризи, і тому поділ кризових проблем на різні підгрупи є помилковим. Зокрема, Кіндлебергер Ч., гостро критикував поділ криз на види – комерційний, індустріальний, грошово-кредитний, банківський, фіскальний або фінансовий [1, с.63]. Ми наполягаємо на тому, що, зрештою, така типологія може бути доцільною хоча б з декількох причин: по-перше, розвиток кризи залежить від гравців, поведінка яких відрізняється залежно від того, на що саме звертається їх увага – на валютний ринок і платіжний баланс, чи на ринок цінних паперів; по-друге – наслідки фінансових криз залежать від їх типу. Відтак, з огляду на економічний зміст валютної нестабільності, **метою даного дослідження** є висвітлення рушійних сил формування валютних криз, визначенні їх основних характеристик.

Основні результати дослідження. В генезисному плані, рушійною силою як фінансових криз кінця XIX ст., так і сучасних фінансових криз [2] виступали інвестори-спекулянти. В еру золотомонетного стандарту центральний банк міг маніпулювати лише ліквідністю, забезпеченою золотими резервами, в результаті чого виникала необхідність балансування між банківською та валютною кризою залежно від обраного рішення виниклої дилеми: дотримуватись інтервенцій, скорочуючи банківську паніку, але при цьому зменшуючи рівень своїх резервів, або підтримувати обмінний курс своєї валюти у встановлених межах. У розвинених країнах валютна криза носила короткостроковий характер і розгорталася або паралельно із банківською кризою, або була її безпосереднім наслідком. У країнах, що розвиваються, валютні потрясіння, ініційовані спекулянтами, відбувались частіше і носили більш згубний характер. За золотодевізного стандарту валютна криза продовжувала залишатись частиною загальних шоків або подвійних криз, не виступаючи основним джерелом фінансової нестабільності.

Валютні курси вперше стали самодостатньою проблемою, яка, в свою чергу, викликала нестабільність на позичковому та фондовому ринках саме за Бреттон-Вудської системи. Валютні паритети стали виступати об'єктом спекулятивних атак через неузгодженість внутрішніх та зовнішніх цілей політики держав, що, як наслідок, викликало девальвацію та/або призводило до необхідності отримання зовнішніх позик. Останнє, в свою чергу, сприяло розвитку міжнародного ринку капіталів, який надалі став підґрунтям для зародження зовнішніх валютних шоків. Таким чином, серед особливостей валютних криз у період функціонування

Бреттон-Вудської системи, на нашу думку, слід назвати неузгодженість цілей макроекономічної політики із зобов'язанням підтримувати зафіксований валютний курс та вплив стану конкурентоспроможності на коливання реального валютного курсу, а, отже, на необхідність корегування номінального паритету. За Ямайської системи через зняття валютних обмежень та зростання мобільності капіталу місцем зародження валютних криз став міжнародний ринок, проте основну роль відігравали боргові кризи, якими і ознаменувались 1980-ті роки.

Із наукової точки зору, важливо усвідомити вразливість фінансової системи країни перед валютними кризами, небезпека яких ставатиме більш загрозливою, а прогнозування у довгостроковому періоді менш реалізованим, що пояснюється об'єднанням міжнародних валютних ринків та ринків капіталу зі зростаючою мобільністю капіталу.

Відомий вчений-економіст Кругман П. одним із перших почав розробляти теорію валютної нестабільності. Свою останню працю, яка мала назву «Валютні кризи» і вийшла у світ у 2000 році, він розпочав з тези про неможливість чіткого визначення поняття валютної кризи. Разом з тим, такі відомі американські вчені, як: Франкель Дж. і Роуз А [3, с.361] характеризують валютну кризу як швидке номінальне знецінення валюти мінімум на 25% або 10%-е зростання рівня її знецінення. Монтес М. та Попов В. [4, с. 20], підсумовуючи результати попередніх досліджень зарубіжних вчених-економістів, погоджуються розглядати під валютною кризою падіння курсу національної валюти на 25-30% і більше – таким чином розширюючи межі падіння, яке відбувається за декілька місяців паралельно з різким скороченням валютних резервів.

Заслугове на увагу позиція Айхенгріна Б., Роуза А. та Віплоша Ч. [5], оскільки, пропонуючи власне визначення валютної кризи, вчені не обмежились лише темпами знецінення національної валюти, а віднесли до валютної нестабільності зростання процентної ставки, яке відбувається за умов успішно відбитих спекулятивних атак. Ми приймаємо до уваги і погоджуємось з позицією Камінські Г., Рейнхарта К. та Лізондо С. [6], які при розробці індекса коливань валютного ринку не враховували показники динаміки процентної ставки, зважаючи на те, що у багатьох країнах, де відбулась валютна криза, існував жорсткий контроль за її динамікою.

Економісти з Міжнародного валютного фонду Мілесі-Феретті Ж.-М. та Разін А. з Тель-Авівського Університету доповнили запропоновані Френкелем Дж. та Роуз А. поняття валютних криз, запропонувавши альтернативні визначення останніх [7]. Згідно внесеної ними пропозиції, пропонується розрізняти чотири типи валютних криз.

Валютна криза I типу характеризується знеціненням обмінного курсу національної валюти по відношенню до долару США на 25% за умови, що її минулорічний, офіційно зафіксований, рівень знецінення був щонайменше на 10% нижчим. Згідно даного визначення, валютною кризою I типу вважається ситуація, за якою девальвація національної валюти упродовж року збільшується, наприклад, з 50% до 61%.

Тому для запобігання врахування до даного визначення валютної кризи чисельних випадків високих коливань обмінних курсів, які відбуваються за умов високої інфляції, було запропоновано ввести поняття валютної кризи II типу. Її

характерною рисою, окрім зазначеного 25% знецінення обмінного курсу національної валюти, є те, що рівень девальвації вдвічі більше минулорічного, який, в свою чергу, не перевищував 40%. Валютним кризам II та III типу характерна порівняна стабільність обмінного курсу в минулому році у порівнянні зі знеціненням, зареєстрованим у поточному. Валютна криза III типу відбувається за умов 15% рівня девальвації, який є вищим на 10% за минулорічне знецінення, що, в свою чергу, не досягало 10%.

Валютна криза IV типу є аналогічною валютній кризі III типу, з тією лише різницею, що її необхідною умовою виступає прив'язка обмінного курсу національної валюти до іноземної, яка була запроваджена за рік до кризи. Дослідники вводять поняття так званого «вікна» валютної кризи, яке гарантує, що будь-які, навіть офіційно проголошені кризові ситуації, не відносяться ними до поняття кризи, якщо відбуваються упродовж трьох років від раніше ними зафіксованої кризи. Дана позиція заслуговує на увагу, проте неспроможна забезпечити неупереджену хронологію валютних криз.

З вищезазначеного можна зробити висновок про те, що найпоширенішим трактуванням поняття валютної кризи виступає різке скорочення національної валюти як мінімум на 25-30% (або 10% зростання рівня знецінення), котре поєднується зі скороченням золотовалютних резервів. При цьому, об'єктом валютної нестабільності вважається валютний курс, а формою прояву – валютний ринок.

Будь-яка валютна криза стає причиною серйозних економічних та соціальних наслідків. Як свідчить досвід країн Південно-Східної Азії (Південна Корея, Таїланд, Малайзія, Індонезія, Філіппіни), валютні кризи можуть спровокувати або загострити загальну фінансову кризу в залежності від того, наскільки послаблення валюти та/або підвищення процентних ставок дестабілізують деяких учасників ринку, що зайняли не досить вигідні позиції на валютному ринку чи ринку процентних ставок.

Платоспроможність та ліквідність великої кількості підприємств, як фінансових так і нефінансових, також може зазнати загрози. Окрім того, валютні кризи несуть у собі серйозну загрозу міжнародного поширення: країни «інфікуються» прямо – через втрату конкурентоспроможності порівняно із країнами, валюта яких девальвувала, чи опосередковано – за ситуації, коли інвестори, налякані кризовими подіями, застосовують політику надзвичайної застережливості та мінімальної ризикованості у зв'язках із країнами, які мають спільні економічні характеристики або відносини з тими країнами, які переживають кризові процеси. Проблема вибору режиму обмінного курсу є важливою не лише для вирішення питань запобігання проявам фінансової нестабільності, але й для формування і досягнення ефективного функціонування монетарної та економічної системи держави.

Право вільного вибору будь-якого режиму валютного курсу, надане в квітні 1978 року зміненним Статутом МВФ, не лише не вирішило існуючих суперечок між прибічниками кейнсіанства (Фішер І., Кейнс М.), монетаризму (Фрідман М., Махлуп Ф., Ліндбек А., Джонсон Г., Ерхард Л., Гірш Г.) та некейнсіанства (Тріффін Р., Мартін У., Дей А., Перу Ф., Денізе Ж.), але й не скоротило кількості випадків валютно-фінансових потрясінь у світовому співтоваристві. Науково-емпіричний аналіз зазначеної проблеми вибору оптимального режиму валютного

курсу, проведений консультантами-аналітиками міжнародних фінансових інституцій в їх прагненні сформулювати однозначні рекомендації щодо пріоритетності того чи іншого механізму курсоутворення, дозволив зробити висновок про відсутність єдиновірного рішення. В останнє десятиріччя ХХ століття в країнах, що розвиваються, на відміну від розвинених країн, спостерігалось запровадження та реалізація стабілізаційних програм, ключовим аспектом яких виступав контроль над номінальним обмінним курсом, при цьому це міг бути як скісний або горизонтальний валютний коридор (Чилі, Ізраїль, Польща, Росія у 1995-98 рр.), так і режим валютного управління з його похідними формами (Аргентина, Болгарія, Естонія). Останнім часом ідея запровадження режиму валютного управління активно обговорюється економістами, які спеціалізуються на вивченні особливостей функціонування та розвитку економік країн, що розвиваються та країн з перехідною економікою. Саме тому ми пропонуємо розрізнати:

- валютні кризи, викликані в країнах з фіксованим курсом національної валюти;
- валютні кризи у країнах з вільно плаваючим валютним курсом;
- валютні кризи у країнах, що дотримуються політики валютного управління з подовженим періодом застосування.

Зауважимо, що з'ясування питання суті та економічної природи валютного управління має неабияке теоретичне й практичне значення. Валютне управління, що з'явилося як прикладний інструмент вгамування гіперінфляції несподівано довело справедливість австрійської школи чистого золотого стандарту. Практично неусвідомленим залишається той факт, що правила функціонування валютного управління, більшою мірою, відповідають найжорсткішим принципам «чистого золотого стандарту», ніж навіть грошові системи часів реального часткового золотого стандарту, коли гарантія обміну спиралась не на повну відповідність резервів зобов'язанням, а на сподівання про те, що одночасно до обміну буде пред'явлена лише незначна частина емітованих зобов'язань. Більше того, колоніальне валютне управління також не відповідало принципам чистого золотого стандарту, а підтримувало резервами лише приріст грошової бази понад встановленого мінімуму, а резервування всього обсягу грошової маси вперше було здійснено лише в умовах сучасного валютного управління. Тим самим, практика довела, що позиція західних економістів, які активно рекомендують запровадження валютного управління в країнах, що розвиваються та постсоціалістичних державах (Ханке С., Шулер К.) послаблена в одному важливому пункті. Говорячи про введення валютного управління, яке спиралося б на іншу валюту, ними не піднімається питання про походження цієї резервної валюти, про те, хто і яким чином її емітує [1]. А без вирішення цього питання глобальне запобігання інфляції та економічного циклу, з характерними йому періодичними спадами ділової активності, не вважається можливим.

Розуміння множинності проявів валютної кризи, сприйняття її як багатогранної категорії економічної науки, надзвичайно мінливої для того, аби сформулювати єдино вірне її визначення з певним набором відомих шляхів її походження та поширення, сприятиме виявленню перших ознак валютного потрясіння на початкових етапах його зародження. Це сприятиме усвідомленню

можливих механізмів розповсюдження валютної кризи та дозволить віднайти засоби якщо не суцільного її запобігання, то хоча б зменшення кризових наслідків у випадку непрогнозованих зрушень.

Кожна конкретна криза є поєднанням різних теоретичних типів, помножених на очікування та «стадну поведінку» [4], про що влучно зазначили вчені-економісти Монтеc М. та Попов В. Наприклад, мексиканська валютна криза 1995 року не може бути остаточно пояснена ні проблемою платоспроможності, навіть якщо зовнішній дефіцит і був надмірним, ні слабким рівнем зростання. У цьому розумінні можна виділити широкий контекст факторів та причин виникнення валютних криз, серед яких наступні:

- фундаментальні причини. Структурні диспропорції у розвитку ринкового господарства викликають зниження норми споживання та збільшення норми накопичення, викликаючи потребу у вивозі капіталу. При цьому потреба у експорті капіталу з розвинених країн супроводжується адекватним зростанням попиту на іноземні інвестиції у країнах, що розвиваються. Частина капітальних ресурсів спрямовується на невиробниче споживання, з часом створюючи об'єктивні передумови для втрати довіри до позикодавців і, формуючи структурні диспропорції національних господарств. Різниця у темпах економічного зростання між країнами розвиненими і такими, що розвиваються призведе до того, що плата за використання іноземного капіталу виявиться вищою за вартість створюваного на його базі продукту у країнах, що розвиваються, у результаті чого шляхом зміни курсових співвідношень відбувається перерозподіл національного ВВП і багатства від країн, що розвиваються до розвинених країн;

- грошові, серед яких, в свою чергу, можна послідовно виділити наступні причини:

1. Втрата зв'язку грошей із золотом. Створює об'єктивні передумови для розвитку інфляційних процесів, що підсилюється державним регулюванням на національному та міжнародному рівнях. У результаті цього експансія паперових грошей втрачає зв'язок з потребами обігу, а за умов одержавлення та концентрації золотих ресурсів, більшою мірою, використовується великим капіталом для перерозподілу національного доходу і національного багатства як на національному, так і на міжнародному рівні.

2. Функціонування у ролі світових грошей резервних валют. Протиріччя між національним і міжнародним статусом резервних валют виражається за декількома напрямками. По-перше, для резервних валют, які виступають заміниками світових грошей, характерною є інфляція, проте через її міжнародний статус подібні наслідки розповсюджуються на все глобалізоване середовище. По-друге, резервні валюти знаходяться під юрисдикцією окремих держав, що породжує їх ненадійність та можливість запровадження країнами-емітентами односторонніх конфіскаційних заходів. По-третє, виконання ролі світових грошей резервними валютами пов'язане з необхідністю їх достатнього представлення у міжнародних каналах обігу, що, зазвичай, супроводжується активізацією експорту капіталів з країни-емітента резервної валюти і збільшенням дефіциту її платіжного балансу. Таким чином, резервна валюта, з одного боку, має користуватись абсолютною довірою, а з іншого, довіра до неї підіривається дефіцитом платіжного балансу країни-емітента.

3. Функціонування євровалют. Ринок євровалют майже не підпадає під контроль з боку національних урядів і центральних банків, що значно збільшує можливості банків для депозитної емісії в євровалютах порівняно з емісією в національних валютах. У кризових ситуаціях практично необмежене мультиплікування євровалют, що вільно обмінюються майже на будь-яку національну одиницю, здатне у короткий термін дестабілізувати фінансовий ринок країни.

4. Обіг фіктивного капіталу. Масштаби фінансового капіталу відриваються від вартості реальних активів. За рахунок створення чисельних деривативів, збільшення курсової вартості акцій відбувається неконтрольоване розбухання незабезпеченої грошової маси, темпи приросту якої з великим розривом відхиляються від її забезпечення золотими резервами центральних банків;

- міжнародні фактори. Боротьба за економічну могутність та широке використання зовнішніх кредитів для підтримки стійкості національних валют і покриття дефіциту платіжного балансу. Активне використання механізму змін курсових співвідношень заради зміцнення економічної могутності дозволяє лідерам світового господарства використовувати валютні кризи для здешевлення національних активів своїх конкурентів, як у розвинених, так і у країнах, що розвиваються з наступним завоюванням економічного впливу на них та ініціюванням перерозподілу на свою користь національного продукту та багатства;

- психологічні чинники. «Стадність» є різновидом економічних спотворень у тому сенсі, що дії окремих ринкових учасників здатні викликати зовнішні негативні ефекти. А тому, розуміння цього є важливим для пояснення поширення валютних криз з таких причин. По-перше, дії обмеженої кількості ринкових контрагентів можуть викликати щонайменше дещо обмежений за наслідками несприятливий економічний ефект. Прийняття схожих рішень більшою кількістю учасників можуть викликати незворотні наслідки та надвеликі збитки. Ми поділяємо позицію Обстфельда М., який зазначає, що за наявності достатніх обсягів валютних резервів, атака на місцеву валюту з боку обмеженої кількості спекулянтів не в змозі яким-небудь серйозним чином вплинути на стан економіки [8]. Проте, ми наголошуємо, що за умови реалізації подібного натиску з боку численних спекулянтів, центральний банк може опинитися у скрутному становищі: нездатність стримати тиск на валюту та призупинити вплив валютних резервів держави здатна викликати початок кризи. По-друге, негативний зовнішній ефект «стадності» полягає в загрозі, яка надходить з боку інвесторів, дії яких спрямовані не на користь економіки приймаючої країни. Однак, поки інвестори приймають ідентичні рішення, реалізуючи їх на практиці схожими методами, з їхньої точки зору власні дії сприйматимуться як абсолютно раціональні, це може потягти за собою незворотні процеси, готуючи країну до входження у фазу кризи.

Однак, доцільно зосередити увагу на тому, що «стадність» може лише частково пояснити валютні потрясіння. Це пояснюється тим, що інвестори можуть надавати перевагу використанню своєї чи запозиченої інформації в умовах необхідності пристосування власних стратегій прийняття рішень до змін, що відбуваються. До того ж, теорія каскаду не пояснює той факт, що обсяги

потенційних прибутків зростають в ситуації нетиповості прийнятих рішень одним учасником від дій більшості.

В свою чергу Кальво Г. та Мендоза Е. [9] пропонують альтернативне розуміння поняття «стадності». На їхнє переконання, стадність може спостерігатись навіть у рішеннях, прийняття яких різними інвесторами відбувається одночасно. В умовах зростаючої глобалізації ринків капіталу існування інформаційних розбіжностей викликає пошук шляхів мінімізації можливих збитків через зниження витрат на збирання специфічних даних по країнах, а отже незначні плітки можуть ввести країну з позаатакової рівноваги до атакової.

Дж Сорос наполягає на неефективності, нестабільності фінансових ринків, а, отже, визнає їхню залежність від впливу самозростаючої взаємодії упереджених суджень та тенденцій, створюваних міркуваннями та реальністю. Він зауважує, що рефлексивна ситуація – це одночасна реалізація когнітивної (спроба створити картину подій, що відповідала б реальності) та активної (спроба вплинути на реальні події, сподіваючись змінити реальність, підлаштовуючи її під власні бажання) функцій учасників ринку [10, с. 65]. Так, через активну функцію інвестори можуть впливати на ситуацію, котра, як передбачається, має виступати в ролі незалежної змінної для когнітивної функції. А тому, міркування учасників ринку не можуть розглядатись як об'єктивне знання, оскільки ж їх рішення не спираються на останнє, результат не збігатиметься з їхніми очікуваннями. Звідси – загострення проблеми нестабільності, зневіра в основних макроекономічних показниках, масовість дотримування домінуючої тенденції, а отже зростання волатильності на валютних ринках. Визначаючи рівновагу як стан, за яким існує відповідність між очікуваннями та результатами, а рефлексивність як здатність мислення активно визначати події, Дж. Сорос стверджує, що стан рівноваги не можна досягти на фінансових ринках у принципі, проте можна встановити напрям руху домінуючої тенденції.

Висновки.

Теоретичне узагальнення концептуальних підходів до вивчення валютних криз у контексті світової фінансової думки дозволило зробити наступні висновки. Суто валютною кризою є саме криза платіжного балансу, оскільки причини її розгортання знаходяться саме у сфері регулювання валютно-фінансової політики (фіксація курсу валюти центральним банком на рівні, що суперечить іншим цілям монетарної політики, здатна запустити механізм кризи і без наявності внутрішніх або зовнішніх боргових проблем та залежності від динаміки руху капіталу).

Інші ж кризи доцільно характеризувати як модифіковані або розглядати виключно у контексті фінансової нестабільності.

Комбінований характер валютних криз є відображенням процесів зростаючої взаємозалежності валютного та фінансового ринків.

Типологізація валютних криз дає можливість констатувати, що найчастіше висока мобільність капіталу на світових ринках не призводить до досягнення позитивних результатів – особливо у випадку надання гарантій держави банківському сектору при недостатньому його регулюванні. Недостатнє регулювання фінансового сектора у випадку надання інвестицій під гарантії урядів часто спотворює інвестиційний процес та стимулює банкірів фінансувати

ризиковані проекти без усвідомлення реальної загрози серйозних збитків. Режим фіксованого валютного курсу, приплив капіталів та фактор психологічного ризику разом здатні викликати реальну ревальвацію, зростання ризикових інвестицій у неприбуткові сектори та/або сектори, де вигоди можливі у довгостроковій перспективі, істотний дефіцит рахунку поточних операцій, які разом акумулюють високий рівень короткострокових зовнішніх боргів.

Список літератури

1. Kindleberger C.P. Manias, Panics and Crashes: A History of Financial Crises / C.P. Kindleberger. – New York: John Wiley & Sons, 2001. – 304 p.
2. Резникова Н.В. Сучасна світова фінансова криза в деструктивних вимірах інвестиційного прагматизму / Н.В. Резникова, М.М. Відякіна // Вісник Національного банку України. – 2010. – № 5 (171). – С. 23-27.
3. Frankel J. Currency Crashes in Emerging Markets: An Empirical Treatment [Electronic resource] / J. Frankel, A. Rose. – Mode of access: <http://www.federalreserve.gov/pubs/ifdp/1996/534/ifdp534.pdf>
4. Монтес М. Ф «Азиатский вирус» или «голландская болезнь»? Теория и история валютных кризисов в России и других странах / М.Ф. Монтес, В.В. Попов. – М.: Дело, 1999. – 136 с.
5. Eichengreen B. Contagious Currency Crises: First Tests [Electronic resource] / B. Eichengreen, A. Rose, C. Wyplosz. – Mode of access: <http://www.jstor.org/stable/3440879>.
6. Kaminsky G. What Triggers Market Jitters? A Chronicle of The Asian Crisis [Electronic resource] / G. Kaminsky, S. Schmukler. – Mode of access: http://www-wds.worldbank.org/servlet/WDSContentServer/WDSP/IB/1999/06/03/000094946_9904120637088/Rendered/PDF/multi_page.pdf
7. Milesi-Ferretti G. Current Account Reversals and Currency Crises [Electronic resource] / G. Milesi-Ferretti, A. Razin. – Mode of access: <http://www.cepr.org/pubs/dps/DP1921.asp>
8. Obstfeld M. Destabilizing Effects of Exchange Rate Escape Clauses [Electronic resource] / M. Obstfeld. – Mode of access: <http://www.nber.org/papers/w3603.pdf>.
9. Goldberg L. Predicting Exchange Rate Crises: Mexico Revisted [Electronic resource] / L. Goldberg. – Mode of access: <http://www.nber.org/papers/w3320.pdf>.
10. Soros G. The Crisis of Global Capitalism: Open Society Endangered / G. Soros. – New York: PublicAffairs, 1998. – 256 p.

Поступила в редакцію 01.06.2012 г.

Резникова Н.В. Концептуальные основы исследования природы валютных кризисов/ Н.В. Резникова, М.М. Видякина // Ученые записки ТНУ. Серия: Экономика и управление. – 2012. – Т. 25 (64), № 2. – С. 116-124.

В работе исследуются теоретико-методологические подходы к анализу природы валютных кризисов, раскрывается экономическое содержание валютной нестабильности. Представлена классификация валютных кризисов, определены фундаментальные причины их возникновения.

Ключевые слова: валютные кризисы, финансовая глобализация, валютное управление, валютная нестабильность.

Reznikova N.V. Conceptual fundamentals of currency crises research / N.V. Reznikova, M.M. Vidiakina // Uchenye zapiski TNU. Series: Economy and management. – 2012. – Vol. 25 (64), № 2. – P. 116-124.

The paper reveals theoretic and methodological fundamentals of the research of currency crises, examines economic nature of currency instability. The article includes the classification of currency crises and definition of their root causes.

Keywords: currency crises, financial globalization, currency board, currency instability.