

Міністерство освіти і науки України  
Тернопільський національний економічний університет  
Кафедра економічної теорії

## **Міждисциплінарна курсова робота**

з  
економічної теорії  
на тему:

**« Вплив валютних криз на економічну динаміку,  
споживання та дохід»**

Студентки групи МУН – 21  
Черевичник Ю.О.

Науковий курівник:  
кандидат економічних наук, доцент  
Новак Юлія Романівна

Національна шкала \_\_\_\_\_  
Кількість балів \_\_\_\_\_  
Оцінка ECTS \_\_\_\_\_

## Зміст

Вступ.....	
Дослідження та аналіз теоретичних відомостей щодо валютних криз і їх впливу.....	
Аналіз валютних криз на прикладі економіки розвинених країн світу та України.....	
Пропозиції формування антикризових заходів та їх обґрунтування.....	
Висновки.....	
Список використаних джерел .....	
Додатки.....	

## Вступ

Тема валютної кризи в сьогоденних умовах має дуже актуальний характер. Цю тему часто піднімають, вивчають та аналізують, присвячують велику кількість наукових робіт, монографій, а також різноманітних статей у різних виданнях.

Даний напрямок викликає інтерес у наукових колах, проте з іншого боку, існують невирішені питання. Це означає, що дана робота крім навчальної, буде мати теоретичну, так і практичну значимість, нести наукову новизну.

Сьогодні питання валютної кризи не лишає байдужим практично нікого, адже вона впливає на всі верстви населення, на всі рівні економіки, бізнес, зачіпає зовнішні і внутрішні сфери діяльності держав.

Криза- це явище циклічне, у певних фазах є стабільність і зростання, потім знову виникає спад і криза. Важливо розуміти, що криза, як і в природі, це природний відбір, і в результаті нього відбувається очищення бізнесу - виживуть найсильніші, слабші - загинуть. Слабкі відносно продажів, доходів або у фінансовій стратегії, що порушують закони грошей - збанкрутують.

Через циклічність економіки кризи є і будуть в майбутньому, їх важко прогнозувати. Саме тому завдання правильної макроекономічної політики, запобігти чи максимально полегшити майбутні кризи ще у фазі стабільності та достатку. Отже дана тема буде актуальна до того часу поки існує економіка взагалі.

Таким чином мета курсової роботи – це вивчити теоретичні основи валютних криз як економічної категорії, розглянути їх сутність та характеристики, виявити їх причини та наслідки й запропонувати шляхи подолання кризових явищ на основі проведеного аналізу.

## **Дослідження та аналіз теоретичних відомостей щодо валютних криз і їх впливу**

Сутність економічної кризи є настільки складною, що навіть за сучасного стану науки практично неможливо створити універсальну теорію, щоб її досконало пояснила.

Криза це одна із складових фаз економічного циклу і, безумовно, є необхідною, так як дає поштовх для відновлення порушених пропорцій суспільного виробництва. Криза триває до тих пір, доки суспільство не вичерпає товарні запаси, після чого знову з'являється і підтримується товарний попит. Під час кризи розоряються неефективні господарства, залишаються на ринку найбільш сильні виробники. У фазі депресії, падіння ВВП та збільшення безробіття суттєво сповільнюються, обсяг інвестицій близький до нуля. В цей період економіка характеризується застоєм у виробництві, млявістю торгівлі, наявністю великої маси вільного грошового капіталу, однак в економіці формуються окремі точки зростання, пов'язані, як правило, з появою нової продукції. Через певний час економічна система долає нижчу точку і починається пожвавлення, де рух усіх економічних показників змінює напрямок: дохід і зайнятість знову починають зростати. Підприємці починають поступово розширювати виробництво. Це викликає попит на фактори виробництва, який відповідно визначає додатковий попит на споживчому ринку. Збільшення виробництва призводить до того, що його обсяги сягають докризового рівня. Коли підприємства доводять об'єм виробництва до вищої точки, то починається економічний підйом. У процесі підйому триває оновлення основного капіталу і збільшення виробничих потужностей. Посилюється інвестиційний і споживчий попит, що сприяє зростанню сукупних пропозицій. Відповідно ростуть ціни і доходи, а безробіття, навпаки, скорочується. Активізується діяльність з цінними паперами. На цьому етапі збільшується попит на кредит. Однак у певний момент господарюючі суб'єкти припиняють оновлювати основний капітал і скорочують попит на інвестиційні

товари, а інші учасники ринку, не пов'язані з інвестиційним комплексом, продовжують збільшення обсягів продукції. У результаті розширення виробництва починає обганяти попит, і економіка входить в нову кризу.

Закономірності існування валютної системи визначаються відтворювальним критерієм, відображають основні етапи розвитку національного і світового господарства і проявляється в періодичній невідповідальності принципів світової валютної системи змінам у структурі світового господарства, а також у розстановці сил між його основними центрами. Таким чином, *криза валютної системи* — це загострення валютних суперечностей, різке порушення її функціонування, що проявляється у невідповідності структурних принципів організації світового валютного механізму зміненим умовам виробництва. Це поняття виникло у зв'язку з кризою Першої світової валютної системи. Криза золотомонетного стандарту продовжувалась 10 років (1913-1922), Генуезкая валютна система існувала вісім років (1929-1936), Бреттон-Вудська - 10 років (1967-1976) [ 9, с. 24].

Ознаками валютно-кредитної кризи є: нестабільність і стрімке падіння курсу національних валют; різке підвищення процентних ставок, що приводить до зростання вартості позикових коштів; нестійкість курсів цінних паперів; масове вилучення вкладниками банківських депозитів; вилучення банками в масовому порядку депозитів в інших кредитних установах; обмеження і припинення видачі готівки з рахунків; різке невідповідність доходів держбюджету його витратам; взаємні неплатежі економічних суб'єктів; часті банкрутства компаній; невідповідність грошової маси в обігу потребам національного грошового обороту; відтік капіталу з країни та ін. Валютні кризи ділять на локальні і циклічні. Локальні валютні кризи вражають окремі країни чи групу країн навіть в умовах відносної стабільності світової валютної системи (після Другої світової війни періодично виникали локальні валютні кризи у Франції, Великобританії, Італії та в інших країнах). Циклічні валютні кризи є проявом економічних криз.

Теоретичні дослідження валютних криз ґрунтуються на багатьох моделях валютного курсу і платіжного балансу. Завдяки їм є можливість розробки «сигналів раннього попередження» кризи і рекомендацій до запобігання фінансових потрясінь. До кінця 1990-х рр. економістами було створено два покоління моделей валютної кризи. «Моделі першого покоління» визначають валютну кризу, як наслідок конфлікту між макроекономічною політикою уряду і політикою фіксованого валютного курсу центрального банку, що ґрунтуються на роботі П. Кругмана. У його моделі валютна криза викликається високим дефіцитом держбюджету, фінансованого за рахунок внутрішнього кредиту. Перманентні спроби влади покрити дефіцит внутрішнім кредитом ведуть до втрати золотовалютних резервів [21, с. 38]. У моделях першого покоління погіршення фундаментальних макроекономічних факторів і наближення кризи може бути передбачене на основі декількох ознак: високий або постійно збільшується дефіцит держбюджету; грошово-кредитна експансія; високий рівень інфляція; переоцінка реального валютного курсу; значний рівень дефіцит рахунку поточних операцій платіжного балансу; різке зниження іноземних резервів; вагомий рівень зростання внутрішньої процентної ставки.

Якщо ввести в модель кілька варіантів дій влади, то картина помітно змінюється. Перед державою виникає проблема вибору з кількох альтернативних макроекономічних цілей, прийняття рішення, про досягнення яких, набуває форму пошуку оптимальної економічної політики. Ця концепція лягла в основу так званої «Моделі другого покоління». Для здобутку мети владі необхідно розібрати баланс доходів і витрат і потім вибрати відповідний інструмент – підтримувати фіксований валютний курс чи ні. У моделі Ф. Озкана і А. Сазерленд якщо рівень безробіття в економіці і без того високий, влада навряд чи відстоюватиме фіксований курс, оскільки це потребуватиме підняття процентних ставок, що може поглибити проблему безробіття. У моделях М. Обстфельд, Б. Бенседа і О. Джейна зростання безробіття або державного боргу також підіймає витрати держави щодо захисту фіксованого валютного курсу, бо разом з безробіттям і державним боргом зростає

ймовірність спекулятивної атаки. Висновок з цих моделей полягає в тому, що валютну кризу не можна пояснити виключно зміною фундаментальних макроекономічних чинників. Водночас зміна настроїв інвесторів ґрунтується на їх очікуваннях і прогнозах подальшої поведінки макроекономічних змінних. В моделях другого покоління макроекономічні чинники, такі як зовнішній борг, продовжують відігравати важливу роль. Але тепер ця роль носить вже не поведінковий, а структурний характер. Негативні зміни макроекономічних факторів є необхідною, але не достатньою умовою настання кризи.

Третя група - це «моделі з інфекцією кризи». Її відмінність від двох минулих полягає в тому, що в ній розглядається зв'язок між валютною кризою у внутрішній економіці і кризами в інших країнах. Прикладом моделей третьої групи служить модель Ф. Сметс і С. Джелча. Їх розгляд показує, що спекулятивна атака в одній країні може спровокувати атаку в іншій країні, якщо друга країна володіє мізерними золотовалютними резервами для захисту фіксованого курсу. Крім того, валютна криза, що закінчується девальвацією, додає конкурентоспроможність експорту, що вимушує інші країни також вжити девальвацію для збереження міжнародної конкурентоспроможності. У такій моделі валютна криза генерує інформацію про те, в яких країнах може настати наступна валютна криза. Неспроможність постійного моніторингу системи попередження, видає необхідність нової пристосованої теорії поетапного підходу до лібералізації, який спершу розцінює потенціал для проведення ефективного нагляду, перш ніж використовувати захисні міри [16, с. 93].

Розбираючи наявні моделі слід виділити три основні напрямки. Моделі першого покоління: Баланс моделі платіжної кризи. Ці моделі переглядають валютні кризи, як неминучий наслідок макроекономічної політики, які несумісні зі збереженням прив'язки обмінного курсу. Модель Кругмана (1979) і її розширення виводить перше покоління моделі балансу платіжної кризи. П. Кругман (1979) зауважив, що: «країна буде мати прив'язки обмінного курсу для спрощення, в припущенні, що прив'язка була зроблена лише шляхом прямого

втручання у валютний ринок, і в тому, що обмінний курс, резерви уряду, поступово знижуватимуться, а потім в якийсь момент, як правило, задовго до того, станеться поступове виснаження резервів, і раптові спекулятивні атаки, які швидко вичерпають останні запаси. Таким чином, уряд не зможе захистити курс”[16, с. 108]. Спекулятивну атаку на резерв уряду дозволено розглядати як процес, за допомогою якого інвестори перемінюють склад своїх портфелів, і тим самим знижують частку національної валюти і нарощують іноземну. Зокрема, модель Кругмана припускає, що в інвесторів є вибір тільки між двома активами, а саме вітчизняними і зарубіжними грошима в активах ринку, що приносять нульове номінальне зацікавлення і очікуваних темпів інфляції також викликає очікуваний темп амортизації валюти. Тому, якщо інфляція виростає, внутрішні гроші будуть менш інтересними.

Таким чином, є гіпотеза, що фігурує два типи систем валютних курсів. Під гнучкою, зміна очікувань відображається в короткостроковій перспективі на зміну обмінного курсу, тоді як при прив’язаній система обмінного курсу безпосередньо відбиває зміни в резервах уряду. П. Кругман думає, що кризи з’являються при безперервному погіршенні економічних основ, які стають несумісними зі спробою зафіксувати обмінний курс.

Моделі другого покоління: модель самореалізації. Ці моделі фокусуються на можливості валютних криз, навіть без стабільного погіршення економічної основи. Крім того, вони виводять собою альтернативні пояснення валютних криз, які відомі як друге покоління моделі балансу платежів криз.

Моделі третього покоління: Модель впливу, спрямовані на ефекти впливу як причини валютної кризи. Наприклад, В. Герлах і Я. Сметс представляють модель, в якій девальвація в одній країні доводить її торгових партнерів до знецінення для того, щоб уникнути втрату конкурентоспроможності. Якщо присутній ефект впливу, криза в країні може бути індикатором майбутньої кризи в сусідній країні. Ці моделі ще показують, що спекулятивні атаки з однієї країни можуть перекинутися на іншу, якщо не вистачає міжнародних резервів



для захисту прив'язки в другій країні. Таким чином, валютна криза в одній країні, має за результат девальвацію, і впливає на компетенцію партнерів, як наслідок, торгові партнери країни змушені девальвувати свої валюти, щоб уникнути меншої конкурентоспроможності. Інші моделі третього покоління показують, як фінансова лібералізація і державні гарантії зобов'язань приватного сектору можуть генерувати моральний ризик і дефіцит бюджету, який може привести до кризи. Валютні кризи часто пов'язані з іншими видами фінансових криз, зокрема банківські кризи. Поява подвійної кризи може бути пов'язана з кількома причинами: банківська криза веде до валютної кризи, валютна криза веде до кризи банківського сектору. Масове вилучення може призвести до атаки, якщо зростання ліквідності валюти пов'язано з порятунком урядом проблемних банків[1 с. 23]. Теоретична й емпірична література має широкий спектр змінних, потенційно пов'язаних з валютними кризами, що містять макроекономічні та фінансові основи ( гроші та зростання внутрішнього кредиту, бюджетного дефіциту, дефіцит поточного рахунку, завищення реального обмінного курсу і зростання виробництва); а також такі зміни, як оцінки вразливості країни щодо атак, іноземні фінансові потреби та загальну стійкість фінансового сектору. Інші можливі змінні включають такі показники очікувань ринку або апетит інвесторів до ризику, як процентна ставка диференціалів і дію криз на інші країни. Якщо країна боротиметься з амортизацією, у кінцевому підсумку падіння обмінного курсу закінчиться валютною кризою. Зростання кредитів може означати можливий інфляційний тиск і зростання короткострокових внутрішніх зобов'язань валюти в банківській системі. Короткостроковий зовнішній борг передбачає немале навантаження на економіку в разі раптової зупинки іноземних кредитів[1, с. 27]. Відносно немале завищення обмінного курсу пов'язано зі збільшенням ймовірності валютної кризи через негативний вплив на конкурентоспроможність. Зниження темпів зростання реального ВВП може означати погіршення економічних умов і тим самим підірвати довіру інвесторів до можливих інвестицій країни.

## **Аналіз валютних криз на прикладі економіки розвинених країн світу та України**

Остання чверть XX і початок XXI ст. характеризувались зростанням кількості фінансових криз. У країнах, що розвиваються, вони траплялися частіше, ніж у розвинених, хоча останнім часом ця динаміка кардинально змінюється. З розгляду американського дослідницького центру Carpio and Klingebie, виявлено 117 системних банківських криз (так званого виснаження банківського капіталу), які проходили в 93 країнах, починаючи з кінця 1970-х років [4, с. 82].

Аналізуючи основні тенденції національних валютних ринків країн світу, можна відзначити, що за рахунок негативних змін та трансформацій в валютно фінансових відносинах страждає світова валютна система в цілому. На початок 2009 р. за даними інформаційного агентства Bloomberg, більше сотні валют девальвували по відношенню до долара США в межах від 5% до 50%.

І Україна – єдина серед європейських країн, яка застрягла у міжкризовому просторі ( після глобальної кризи 2008-2009рр. ). Вкрай слабка економічна динаміка України – в умовах військової агресії, низького рівня довіри до системи державного управління поглиблення, розширення негативних тенденцій в економіці, високої корупції, слабкої фінансової дисципліни, незадовільної інвестиційної привабливості та надмірного боргового навантаження – вказує на утримання «переддефолтних» ризиків і втрату достойного місця у світовій економіці.

Визначення ключових індикаторів стану економіки розпочинаємо з *ВВП*. Статистичний аналіз показує, що економіка перебуває в кризовому стані, є чітка тенденція до зниження номінального ВВП у доларовому еквіваленті. За підсумками 2015 року ВВП становив \$ 90,6 млрд, або на 101 % менше, ніж відповідний показник 2013 року. За I–III квартали 2016 рівень ВВП становив \$ 61,2 млрд (1 559,1 млрд грн), що становить лише 60,39 % від

уточненого прогнозного показника за підсумками 2016 року. Слід зазначити, що разом із падінням рівня номінального ВВП у доларовому еквіваленті зберігається чітка тенденція до збільшення обсягів ВВП у гривневому відповіднику ( рис. 1).

Аналіз динаміки реального ВВП показує на рецесійні процеси української економіки, а саме падіння виробництва (рис. 2). Навіть ріст реального ВВП на 1,5 % у 2016 році є негативним результатом, оскільки стрімке падіння реального ВВП протягом 2014–2015 років підтверджує лише те, що економіка країни повернулася до рівня 2000-х років. Можна стверджувати, що військовий конфлікт на території двох основних промислових регіонів доказав залежність української економіки від добувної та переробної промисловості, яка в своїй більшості сконцентрована саме в цьому регіоні. Аналіз номінального ВВП на душу населення лише підтверджує вищевикладену тенденцію падіння економіки та її вплив на населення, доходи якого прямо пропорційні рівню економічної ситуації. (рис.3) ВВП на душу населення за паритетом купівельної спроможності (ПКС) є найбільш точною характеристикою, що визначає рівень економічного розвитку, а також зростання економіки. Всі показники для порівнянності виражаються в єдиній валюті – доларі США ФРС. Перерахунок оз національних валют, як це прийнято при міжнародних економічних порівняннях, виконуються за паритетами купівельної спроможності. Відповідний аналіз у черговий раз підтверджує, що населення України за своєю купівельною спроможністю вже недоцільно порівнювати навіть із країнами-сусідами; сьогоdnішній орієнтир – країни 3-го світу. (рис.4) Аналіз ВВП у період 2013–2016 рр. показав наявний дисбаланс між показниками рівня номінального ВВП, вираженому в національній валюті (ріст) та в доларовому еквіваленті (падіння). Невідповідність росту гривневого показника номінального ВВП пояснюється лише високою інфляцією. Саме постійний відкладений дефіцит товарної маси, падіння якісних характеристик продукції та

відсутності платоспроможного попиту стануть підставами формування наступних інфляційних піків. Підвищення в два рази мінімальної заробітної плати без реального росту виробництва викличе ріст середніх витрат виробництва, що є основою для розгортання інфляції витрат.

Ситуація недовіри до непослідовної політики уряду й Національного банку є придатним «середовищем» для розгортання некерованої інфляції. (рис.5).

Єдиний спосіб утримати визначені орієнтири інфляції в НБУ – це подальше стримування дефіциту нацвалюти, ділової активності. Цей метод надзвичайно небезпечний для економіки та може призвести до кризи 90-х років, відродивши бартерні операції та спричинивши галопуючу інфляцію.

Наступним етапом діагностики вітчизняної економіки є платіжний баланс. Значення платіжного балансу прямо пропорційно впливають на формування валютно-курсової політики, завдяки формуванню попиту та пропозиції на валюту. Слід зазначити, що з точки зору отримуваних доходів (це впливає на формування ВВП) Україна належить до експортоорієнтованої держави. Основна частина виробленої в Україні продукції продається за кордон, про що свідчить співвідношення ВВП до експорту, яке становить 50 %. Крім того, на жаль, Україна в більшій частині експортує за кордон не готову продукцію, а лише сировину (сталь, зерно, руду). Так, у 2015 році експорт становив 42 % від рівня ВВП. Крім того, КМУ затвердив прогностичний показник на 2017 рік експорту по відношенню до ВВП на рівні 50 %. Усі країни-виробники сировини перебувають у зоні ризику: їх основні товари можуть у будь-який момент подешевшати та обвалити економіку. (рис.6) Ми визначили, що істотну частину свого виробленого продукту Україна експортує, а інша частина ВВП, яка залишається (інші 50 %), потрапляє на внутрішній ринок, де намагається конкурувати з імпортною продукцією. Усі ці чинники є тягарем розвитку економіки та є сигналом необхідності структурних реформ.

Аналізуючи платіжний баланс, треба визначити, що він включає:

- а) рахунок поточних операцій (різниця між експортом та імпортом усіх товарів, послуг та інших доходів);
- б) обсяг операцій із фінансового рахунку (приплив/відплив інвестицій та чисті запозичення).

Дефіцит поточного рахунку за підсумками 2016 року становить \$ 3,4 млрд у порівнянні з \$ 186 млн (0,2 % від ВВП) у 2015 році. Темпи падіння експорту товарів та послуг становили 4,1 % (у 2015 році – 26,9 %), імпорт підвищився на 3,9 % (у 2015 році імпорт скоротився на 29,2 %). Це було зумовлено несприятливою ціновою кон'юнктурою на світових сировинних ринках, особливо в першій половині року, дією торговельних обмежень з боку РФ та низкою інших стримуючих чинників. Поступова втрата вітчизняним виробником внутрішнього ринку пов'язана з подальшим збільшенням імпорту. Так, у 2016 році відповідна ситуація призвела до зростання девальваційного тиску на національну валюту.

Банківська система України як одна з найчутливіших сфер бізнесу до змін у зовнішньому середовищі зазнала значних втрат протягом недавніх революції, війни та зміни влади в Україні. Кризові явища в банківському секторі зумовлені як об'єктивними причинами, так і непродуманою політикою регулятора, що призвело до посилення кредитного дефіциту в національній економіці. Квінтесенцією поглиблення банківської кризи став масовий відтік депозитів через побоювання громадян втратити свої заощадження. Відсутність перспективи та невизначена монетарна політика НБУ в 2014 році з подальшою девальвацією гривні сформували значні розриви між активами та пасивами фінансових установ.

Гривнева вартість депозитного портфеля в результаті девальвації (через високу доларизацію економіки) суттєво виросла, тоді як кредитний портфель розпочав швидко втрачати свою якість та перетворився в проблемні активи. Внаслідок цього комерційні банки зіткнулися зі значною потребою в ресурсах для формування резервів під проблемні

кредити та відтоком тих коштів, які ще залишилися у фінустановах, через зняття вкладів населенням та бізнесом. Крім того, загальний обсяг банківських депозитів у перерахунку в долари за три роки зменшився на \$ 50 млрд. Основною причиною такої ситуації є недовіра до банківської системи в цілому, що виникла в результаті недовіри до держави. (рис. 8)

У березні 2015 року НБУ підняв облікову до 30 % саме для того, щоб зменшити ліквідність, яка зумовила високу девальвацію національної валюти, шляхом збільшення обсягів депозитних портфелів банків. Але це рішення майже повністю закрило доступ суб'єктів економічної діяльності до кредитних ресурсів, про що свідчить суттєве зменшення обсягу кредитування. (рис. 10)

Згідно з офіційними даними НБУ, у 2013 році щомісяця в банків купували в середньому \$ 1 601 млн. Потім у зв'язку з масовим відтоком іноземної валюти за кордон та запровадженими в 2014 валютними обмеженнями цей обсяг знизився до \$ 669 млн, а в 2015 році, коли обмеження стали ще жорсткішими, він становив лише \$ 57 млн, або 3,6 % від рівня 2013 року. Офіційно обсяг купівлі валюти за два роки скоротився майже в 30 разів. Із лютого 2014 року НБУ почав підтримувати політику плаваючого курсу, в результаті чого він почав зростати. Це призвело до валютних шоків для бізнесу та населення – їм стало складно прогнозувати валютні коливання. Валютні резерви в лютому 2015 року становили лише \$ 5,6 млрд. При цьому офіційний курс НБУ становив 25 грн за дол. (чорний ринок – 38 грн). Це пояснюється рефінансуванням НБУ комерційних банків, внаслідок чого банки виходили на валютний ринок, сформувавши великий попит на валюту.

Загалом викликають здивування певні дії НБУ щодо регулювання загальної ситуації на валютному ринку. Так, в останні дні 2016 року на міжбанківському валютному ринку сформувався підвищений попит на

іноземну валюту, що призвело до девальвації гривні з 26,4 до 27,7 грн за долар протягом двох тижнів. (рис. 11)

На сьогодні НБУ не хоче себе пов'язувати з курсом долара, стверджуючи, що час припинити звертати увагу на валютний курс (це є наслідком неефективних дій НБУ) та краще управляти очікуваннями того, що має реальний економічний зміст, а саме – таргетування інфляції. Національним банком навіть розроблено «Дорожню карту з переходу до інфляційного таргетування». Механізми інфляційного таргетування – вільного, плаваючого курсового визначення – можливі та, ймовірно, мають успіх у сильних розвинених, диференційованих економіках, до яких українську віднести не можна. У сучасних політичних умовах не простежується консолідація органів законодавчої та виконавчої влади для досягнення спільних цілей. Тому швидше за все в умовах вітчизняних реалій таргетування інфляції не дасть очікуваних результатів щодо досягнення цільових показників у перспективі.

Отже можна зробити такі висновки: аналіз основних макроекономічних показників визначив негативну тенденцію економічних процесів в Україні та основні причини відповідних наслідків.

По-перше, в країні у період з кінця 2013 року по 2016 зафіксовано стрімке падіння економіки. Навіть позитивний показник реального ВВП за 2016 рік у розмірі +1,5 % не може порівнюватися по відношенню до багатократного падіння економіки з кінця 2013 року. Крім того, ВВП на душу населення по рівню своєї купівельної спроможності вже недоцільно порівнювати навіть із країнами-сусідам, сьогоднішній орієнтир – країни 3-го світу.

По-друге, до структурних дисбалансів вітчизняної економіки призвів неконтрольований ріст інфляції у період 2014–2015 рр. Уряд створив фінансовий голод вітчизняним підприємствам вирішуючи політичні завдання щодо збереження інфляції на рівні 10–15 % та її недопущення. Отримані результати щодо стримання інфляції у 2016 році можуть

негативно вплинути на майбутні інфляційні процесу, що буде супроводжуватися бартерними схемами та подальшою неконтрольованою інфляцією.

По-третє, висока залежність від зовнішнього кредитування є її одним із основних ризиків для національної економіки. Внутрішній ринок ОВДП вже може стати важливим драйвером в активізації економічної діяльності в країні. Для цього потрібна лише згода Нацбанку на присутність міністерства на грошовому ринку з пропозицією ліквідності в заздалегідь погоджених між ними обсягах та політична воля Мінфіну. Проте цього неможливо досягти без активізації первинного ринку, адже ОВДП майже повністю сконцентровано в НБУ та держбанках, і лише невеликі обсяги можуть торгуватися на вторинному ринку.

По-четверте, в зв'язку з доларизацією вітчизняної економіки структурною проблемою є наявність експорту неготової та нетехнологічної продукції, що робить країну залежною від зовнішньої кон'юктури та занадто високою імпортозалежністю на внутрішньому ринку, закордонним виробникам легше конкурувати з вітчизняними, що перебувають у незадовільному фінансовому стані.

Недовіра до банків зростає. Вона спровокована важкою економічною ситуацією в Україні і необдуманими діями НБУ, адже фактично банківський нагляд не виконував свої функції. Починаючи з кінця 2013 року, а особливо в 2014 році, банківський сектор України зіткнувся з серйозною проблемою, яка загрожує його ліквідності, нормальному функціонуванню всієї фінансової системи – масовим відтоком депозитів.

Триває девальвація національної грошової одиниці. За 2014–2016 рр. гривня девальвувала по відношенню до долара США більше, ніж у три рази. Така різка девальвація призвела до зростання проблемної заборгованості клієнтів перед банками (обслуговування валютних іпотечних кредитів стало неможливим для більшості позичальників).



Здорожчення кредитних ресурсів очікується в Україні. Дії НБУ не дають банкам виконувати одну з основних своїх функцій – кредитувати економіку, що ще більше посилює економічну кризу в Україні.

Низький рівень ризик-менеджменту більшості банків. Результати 2014–2015 рр. показали, що чимало банків не приділяли належної уваги управлінню кредитним ризикам та ризикам ліквідності, що призвело до неможливості виконувати свої зобов'язання в задані строки й зростання проблемної заборгованості в кредитному портфелі.

За результатами проведеного дослідження визначено, що валютний ринок України за період дослідження характеризувався наступними ключовими тенденціями :

- негативна динаміка платіжного балансу;
- зниження міжнародних резервів Національного банку України;
- від'ємні інтервенції Національного банку України;
- зменшення кредитів фізичних осіб в іноземній валюті;

Наслідками діяльності НБУ на валютний ринок стало вагоме знецінення курсу гривні до іноземних валют, зменшення обсягів операцій як на міжбанківському, так і на готівковому валютних ринках. До центральної проблеми на валютному ринку належить девальвація гривні, що негативно впливає на макроекономічні показники розвитку.

## **Пропозиції формування антикризових заходів та їх обґрунтування**

Історія валютно-кредитних криз вказує на ключову роль антикризових заходів, спрямованих на швидкий вихід з кризи і пом'якшення її наслідків. Досвід національних властей та грошово-кредитних регуляторів щодо виходу з валютно-кредитних криз свідчить про використання схожих методів та інструментів антикризової політики. До антикризовим заходам відносять: методи грошово-кредитного (монетарного) стимулювання, методи підтримки вразливих кредитно-фінансових інститутів (фінансового сектора), методи фіскального стимулювання економіки відповідно, антикризовими інструментами є всі кредитно-фінансові інструменти, які використовуються у випадку кризи для зниження його негативного впливу на суб'єкти економіки (ставки кредиту, податки, пільги, бюджетні субсидії, бюджетні кредити, форми валютно-фінансового та кредитно-банківського оздоровлення, держгарантії, реструктуризація активів та ін.) [22,с. 4]

Використання тих чи інших методів, його масштаби залежать від рівня економічного розвитку країни, макроекономічної політики, валютно-фінансових можливостей держави (наявність достатніх коштів - міжнародні резерви центробанків, стабілізаційні фонди та ін.). (рис. 14)

Монетарне стимулювання економіки здійснюється центральними банками та іншими грошово-кредитними владою. Традиційно воно поєднує в собі пом'якшення монетарної політики і надання ліквідності кредитно-банківських інститутів. Розглянемо основні методи монетарного стимулювання:

- зниження офіційних ставок центрального банку. ( США)
- розширення рефінансування кредитно-фінансових інститутів припускає подовження термінів видаваних кредитів, розширення списку активів, прийнятих у якості забезпечення, зниження процентних ставок, збільшення розміру кредитів. (досвід Росії, США, Англії)

- великомасштабна покупка центральними банками державних і корпоративних паперів. Як правило, після зниження офіційних ставок центральні банки починають проводити операції на відкритому ринку з метою підвищення ліквідності банківської системи. (досвід Японії, Англії, США)
- надання валютної ліквідності банкам та іншим кредитно-фінансовим інститутам за рахунок валютних резервів або своп-ліній між центральними банками. (досвід Росії)
- своп-лінія між центральними банками (swap line) - це угода між центральними банками про покупку на короткий термін іноземної валюти в обмін на національну, зі зворотною операцією в майбутньому за фіксованими курсами. (досвід Нідерландів, Німеччини, США, Швейцарії, Англії, Японії і інших)
- зниження норми резервування (досвід Росії)
- методи підтримки вразливих кредитно-фінансових інститутів (фінансове оздоровлення) включають підвищення капіталізації в тому числі рекапіталізацію, купівлю проблемних активів і державні гарантії за активами та зобов'язаннями (в першу чергу, гарантії за вкладками в банках).

Підтримка фінансового сектору передбачає:

- підвищення капіталізації передбачає збільшення капіталу фінансового інституту шляхом надання йому субординованого кредиту та (або) придбання акцій.
- субординований позику (кредит) - позика (кредит), залучений кредитною організацією на строк не менше п'яти років, який не може бути витребуваний кредитором раніше закінчення терміну дії договору, якщо позичальник не порушує його умови. Відсотки за даним кредитом не можуть перевищувати розміру офіційної ставки центрального банку і не можуть змінюватися протягом терміну договору.
- рекапіталізація кредитно-фінансового інституту являє собою його часткову націоналізацію за рахунок коштів держави.

Фіскальне (бюджетно-податкове) стимулювання економіки під час фінансових криз покликане замінити падаючий сукупний попит попитом з боку державного бюджету. Фіскальне стимулювання необхідно, коли фінансова криза поширюється на реальний сектор економіки, починаються зростання безробіття, скорочення виробничих потужностей.

## Висновок

Історичний розвиток світової економіки зумовлює необхідність спостереження і глибокого аналізу процесів, що зумовлюють виникнення світових економічних криз. За допомогою такого аналізу, стає можливим виявлення характерних передкризових ознак та принципових відмінностей в структурі кризових явищ на різних стадіях розвитку світової господарської системи.

Як підсумок дослідження емпіричних моделей економічних криз слід відзначити, що жодна з них не може претендувати на універсальність та довершеність, безпомилково передбачати виникнення криз та мінімізувати їх. З огляду на це, виникає необхідність продовження дослідження у цьому напрямку та розробки комплексної системи оцінки фінансових ризиків з врахуванням особливостей економічної системи певної країни, що сприятиме ранньому попередженні кризових ситуацій.

В цій темі не можна поставити крапку, адже постійний рух економіки спричиняє зміну факторів передумови, їх модернізацію, видозміну. Також варто замітити, що кожна ситуація є унікальною і не може мати єдиного розвитку дій, лише спільні загальні ознаки на основі статистичних досліджень та аналізу.

### Список використаних джерел

1. Барановський О.І. Предтечі фінансових криз / О.І. Барановський // Фінанси України. – 2009. – №3. – С. 3-21.
2. Береславська О. Чинники курсової нестабільності в Україні / О. Береславська // Вісник НБУ. – 2009. – № 2. – С. 8-14.
3. Бурлачков В. Теоретичні основи грошово – кредитної політики та світова фінансова криза / В. Бурлачков // Економіка України. – 2013. – №2. – С. 49- 59.
4. Головнін М. Вплив фінансової глобалізації на грошово-кредитну політику: теоретичні аспекти і реакція на фінансові кризи / М. Головнін // Економіка України. – 2009. – № 2. – С. 67-78.
5. Гриджук Д. На шляху до очищення / Д. Гриджук // Інвестгазета. – 2009. – №9 – С. 57
6. Данилишин Б. Економіка України: життя після кризи? / Б. Данилишин // Дзеркало тижня. – 2009. – №1.
7. Дзюблюк О. Грошово-кредитна політика в період кризових явищ на світових фінансових ринках / О. Дзюблюк // Вісник НБУ. – 2009. – №5. – С. 20-32.
8. Журавка Ф. Валютна політика в умовах трансформаційних змін економіки України: монографія / Ф. Журавка. – Суми: Ділові перспективи: ДВНЗ «УАБС НБУ», 2010 – 334 с.
9. Іноземна валюта в Україні: збірник систематизованого законодавства. – 2001. – № 13. – 226 с.
10. Коваленко В. Антикризове управління в забезпеченні фінансової стійкості банківської системи: монографія / В. Коваленко, О. Крохмаль. – Суми: УАБС НБУ, 2007. – 198 с.
11. Корнева І.В. Регулювання валютного курсу в умовах світової фінансової кризи / І.В. Корнева // Актуальні проблеми економіки. – 2009. – № 8. – С. 233-238.
12. Лапчук Б.Ю. Фактори вибору валютного режиму в країнах Центральної

та Східної Європи : автореф. дис. на здобуття наук. ступеня канд. екон. наук : спец. 08.05.01 “Світове господарство і міжнародні економічні відносини” / Б. Ю. Лапчук. – К., 2004. – 20 с.

13. Лэттер Т. Выбор режима валютного курса / Т. Лэттер. – Лондон : Центр по изучению деятельности центральных банков Англии, 1996. – 33 с.

14. Луцишин З.О. Міжнародні валютно-фінансові відносини: практична філософія та реалії української економіки / З.О. Луцишин. – Тернопіль: Збруч, 1997. – 450 с.

15. Луцишин З.О. Трансформація світової фінансової системи в умовах глобалізації / З.О. Луцишин. – К.: ДрУк, 2001. – 320 с.

16. Моїсеєв С.Р. Міжнародні фінансові ринки і міжнародні фінансові інститути / С.Р. Моїсеєв. – М.: Московський міжнародний інститут економетрики, інформатики, фінансів і права, 2003. – 245 с.

17. Основні засади грошово-кредитної політики на 2010 рік. - [Електронний ресурс] – Режим доступу : [http://www.wv-bb.com/www.ufin.com.ua/analit\\_mat/gkr/114.htm](http://www.wv-bb.com/www.ufin.com.ua/analit_mat/gkr/114.htm)

18. Офіційний сайт НБУ [Електронний ресурс]/ - Режим доступу: <http://www.bank.gov.ua>.

19. Офіційний сайт міністерства фінансів України // [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.minfin.gov.ua/>.

20. Охрименко О. 6 альтернатив кредиту МВФ для України [Електронний ресурс] / О. Охрименко // FINANCE.UA Про гроші. Режим доступу: [www.news.finance.ua/ua/~2/2013/12/03/314101](http://www.news.finance.ua/ua/~2/2013/12/03/314101).

21. Паращій О. На порозі дефолту / О. Паращій // Економічна правда. – 2013. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.epravda.com.ua/publications/2013/07/31/387551/>.

22. Шелудько Н.М. Фінансові кризи на ринках, що розвиваються: теоретичні й емпіричні аспекти аналізу / Н.М. Шелудько, А.І. Шкляр // Фінанси України. – 2009. – № 2. – С. 3-21.

## Додатки

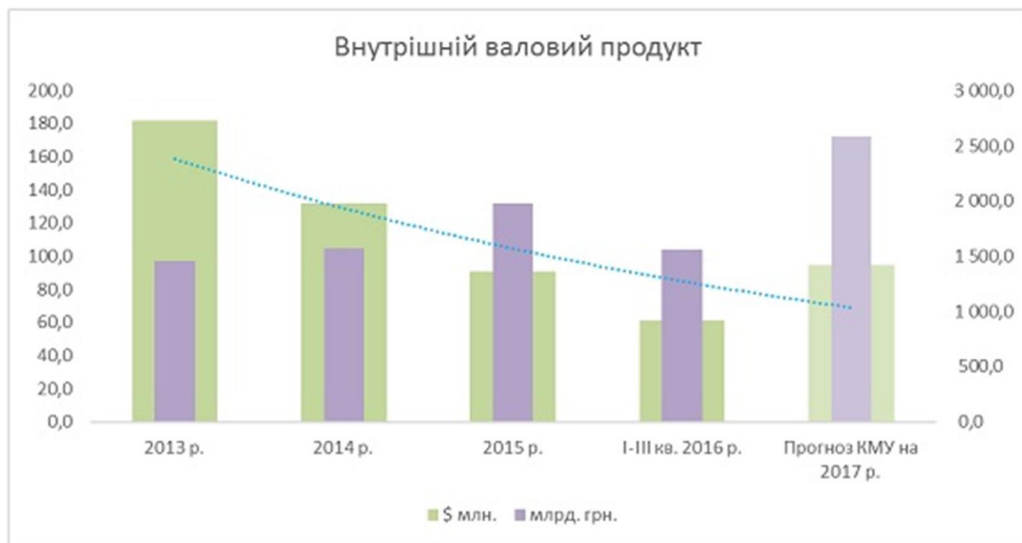


Рис.1 ВВП України 2013 – 2017

[ автор побудував самостійно ]



Рис.2

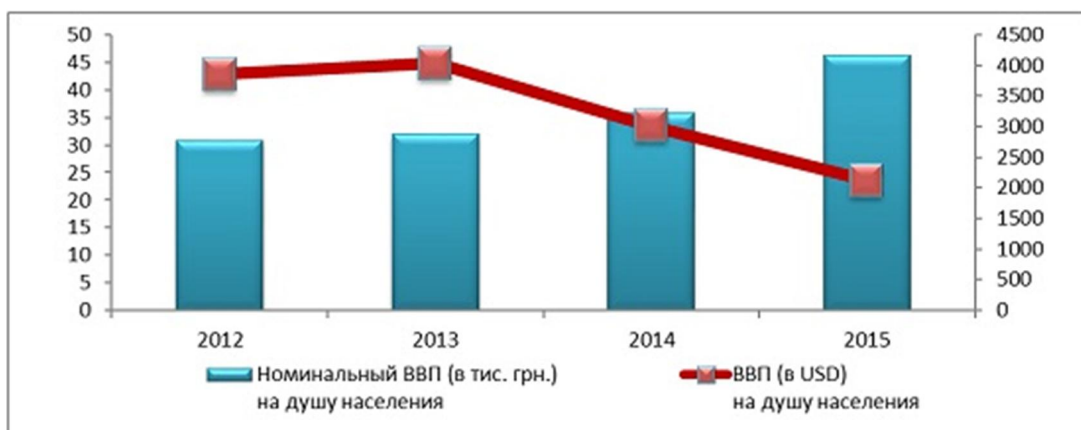




Рис. 3 ВВП на душу населення в гривнях та доларах

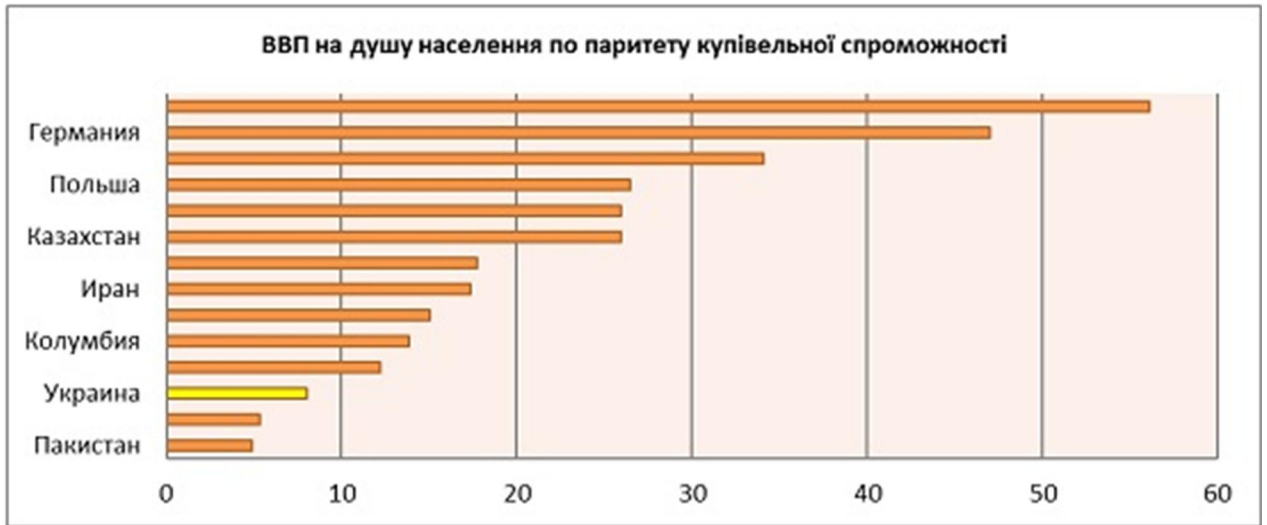


Рис. 4 ВВП на душу населення по паритету купівельної спроможності

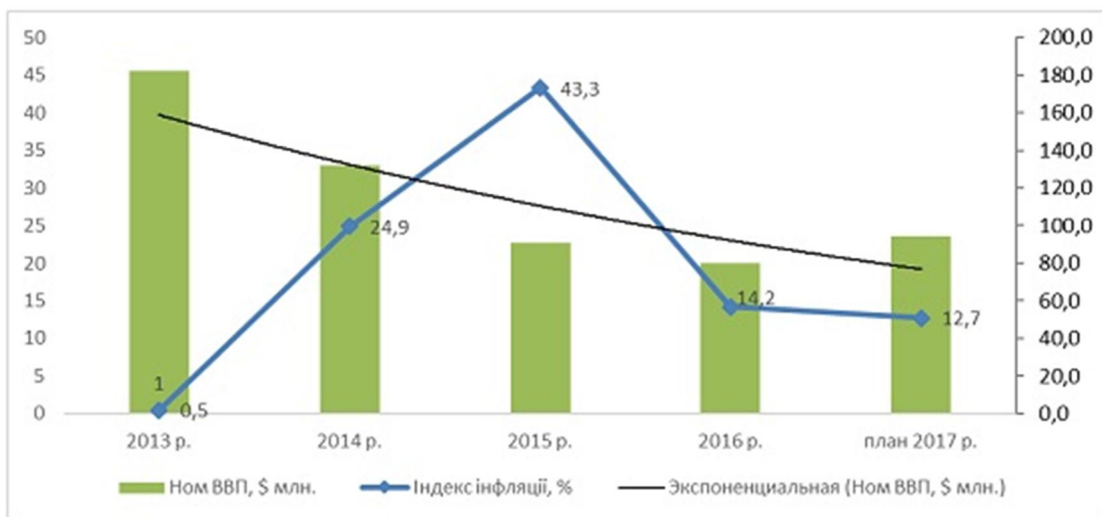


Рис.5 Аналіз ВВП у період 2013–2016 рр. вираженому в національній валюті та в доларовому еквіваленті

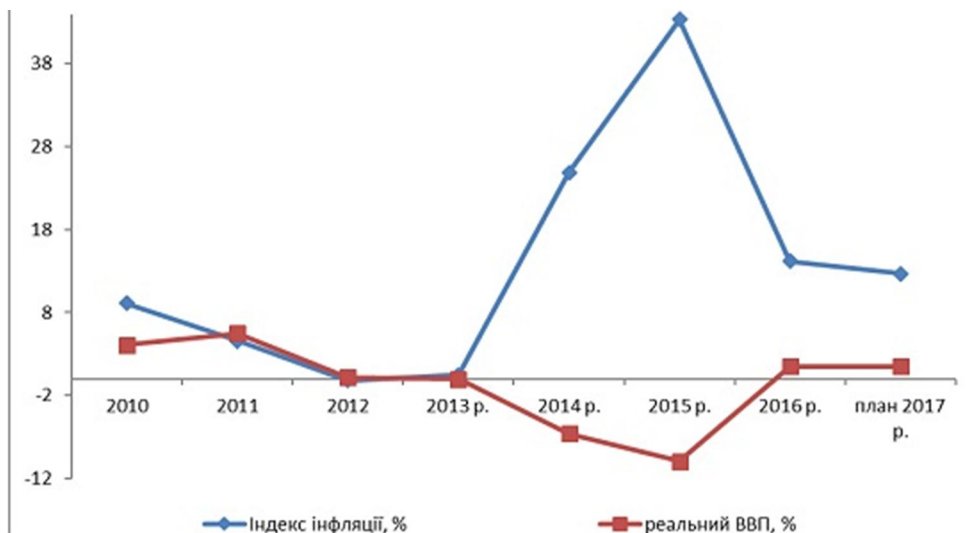


Рис. 6 Порівняння рівня інфляції та реального ВВП за 2012 – 2017



Рис. 7

## Активи фінансових корпорацій, млн грн

Період	Готівкові кошти	Депозити	Цінні папери, крім акцій	Кредити	Інша дебіт. заборгов.	Нефінансові активи	Усього активів
2013	35 847	141 142	133 544	931 941	73 572	86 103	<b>1 412 061</b>
2014	27 911	130 525	164 179	1 058 190	36 689	87 197	<b>1 516 116</b>
2015	33 974	165 921	200 040	1 023 210	67 141	82 593	<b>1 589 476</b>
2016	30 185	190 947	218 355	1 017 694	50 192	100 841	<b>1 625 531</b>

## Пасиви фінансових корпорацій, млн грн

Період	Депозити	Цінні папери, крім акцій	Кредити	Похідні фінансові інструменти	Інша кредиторська заборгованість	Акції та інші форми участі в капіталі	Усього пасивів
2013	738 274	13 985	208 131	256	219 313	232 103	<b>1 412 061</b>
2014	725 663	4 554	321 536	406	250 403	213 554	<b>1 516 116</b>
2015	769 989	319	281 962	193	374 923	162 090	<b>1 589 476</b>
2016	839 201	452	223 119	117	385 694	176 947	<b>1 625 531</b>

Рис. 8

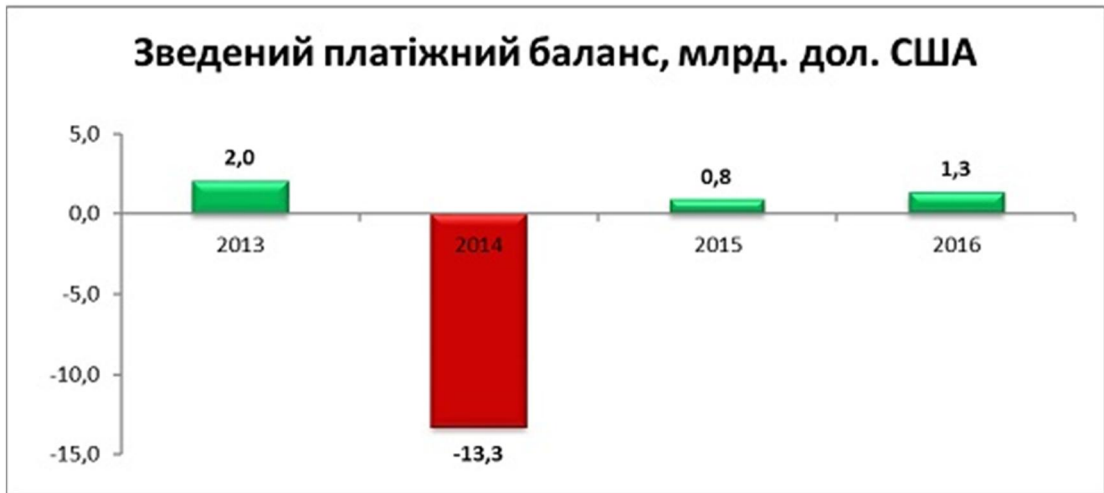


Рис. 9



Рис. 10

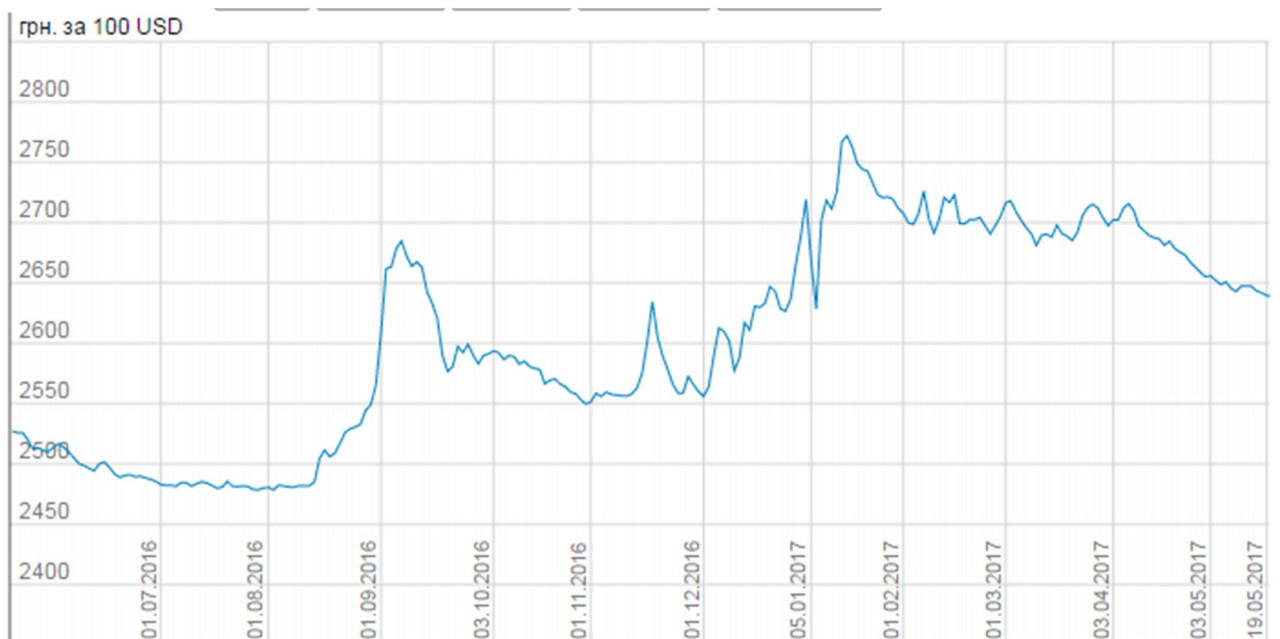


Рис. 11 Значення курсу USD НБУ

## Індекс економічної динаміки світової економіки, 2000р. = 100

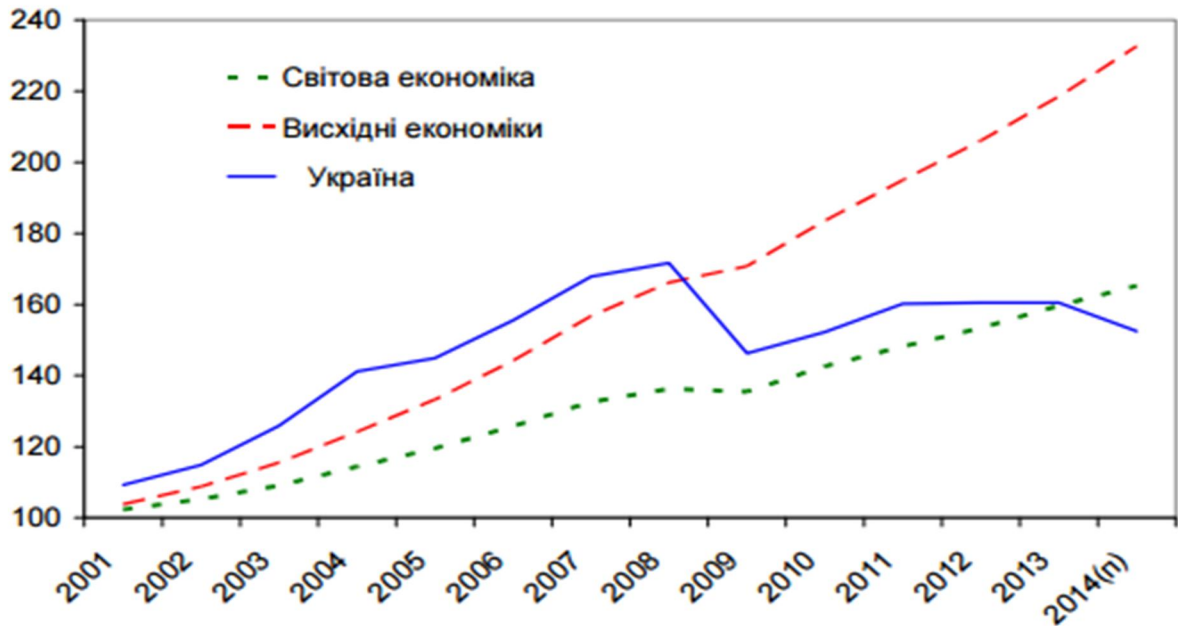


Рис. 12

## Зростання реальних споживання та інвестицій % до попереднього року

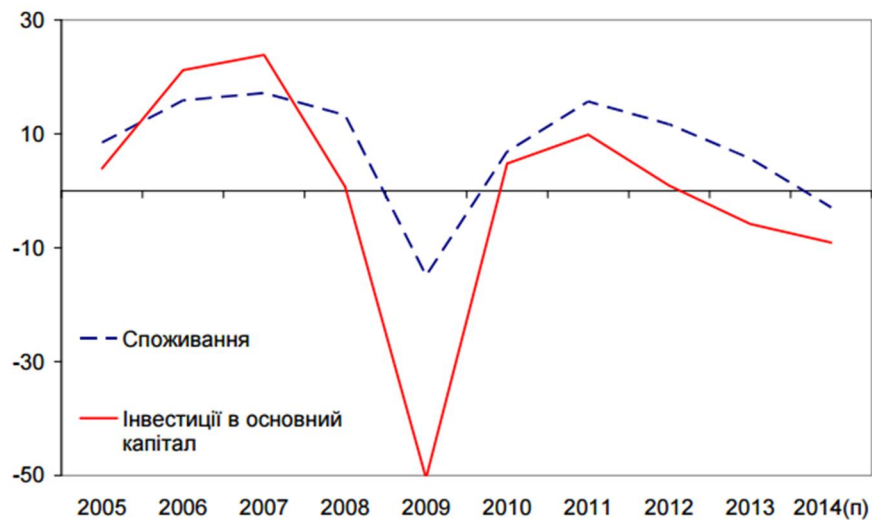


Рис. 13