



Munich Personal RePEc Archive

Currency crisis in Ukraine in the context of modern models of financial crisis

Petrushchak, Bohdan

Ivan Franko National University, Faculty of Economics

14 May 2010

Online at <https://mpra.ub.uni-muenchen.de/28340/>

MPRA Paper No. 28340, posted 23 Jan 2011 15:42 UTC

Петрущак Богдан

Львівський національний університет імені Івана Франка
Валютна криза в Україні в контексті сучасних моделей фінансових криз

Складна соціально-економічна ситуація, яка склалася в Україні протягом 2008–2009 років, зумовлює необхідність критичного аналізу макроекономічних передумов виникнення і розвитку фінансово-економічної кризи в Україні в контексті сучасних моделей фінансових криз задля виявлення основних чинників кризового потенціалу, а відтак розробки механізмів попередження кризових ситуацій чи послаблення їх деструктивних наслідків під час імплементації пакету антикризових заходів.

Теоретичною конструкцією, за допомогою якої доцільно аналізувати виникнення і перебіг фінансової кризи, в тому числі в її різних конфігураціях, є класифікація, згідно з якою виділяють моделі фінансових криз першого, другого та третього покоління [4, 2]. Критерієм виділення моделей першого покоління є спроби пояснити механізми розвитку валютних криз, що виникають внаслідок краху режиму валютного курсу, заснованого на прив'язці місцевої валюти до іншої валюти чи їх кошика. За допомогою моделей цього покоління економісти намагалися пояснити динаміку розвитку низки валютних криз у Мексиці (1973–1982 рр.) та Аргентині (1978–1981 рр.). Підтримання курсового паритету на певному рівні зменшує обсяг золотовалютних резервів, а відтак поступово призводить до зменшення можливостей підтримки валютного курсу на бажаному рівні, а це, своєю чергою, дає поштовх до спекулятивної атаки на національну валюту. Наслідком такого розвитку подій стає вимушене відпускання валютного курсу у вільне (чи кероване) плавання, що супроводжується досить значною девальвацією національної валюти. Основу моделей цього покоління складає канонічна модель фінансової кризи П. Кругмана (1979) [3, 311–312; 2, 12] та модель Флуда/Гарбера (1984), основна відмінність якої полягає в спробах визначення часових меж виникнення валютної кризи. Валютна криза в контексті моделей другого покоління також розглядається як результат реалізації спекулятивної атаки на національну валюту. Відмінність моделей другого покоління полягає в тому, що в контексті їх підходу враховуються теоретичні конструкції *очікувань, що самореалізуються*, а також в тому, що уряд може відмовити від примату таргетування валютного курсу на користь інших цілей макроекономічної політики. Проте, як влучно зазначає О. Барановський, “незважаючи на те, що моделі “другого покоління” значною мірою відрізняються від канонічної моделі, вони часто доходять до того ж висновку: валютні кризи є результатом несумісності цілей макроекономічної політики з довгостроковою фіксацією обмінних курсів” [1, 19–21]. Розгляд механізму валютної кризи у моделях третього покоління, серед інших теоретичних конструкцій, зосереджується на причинно-наслідковому зв'язку між виникненням валютної і банківської кризи, хоча, як стверджують фахівці, стосовно причинно-наслідкового зв'язку між валютними і банківськими кризами не існує єдиної думки. З одного боку, виникнення банківської паніки з масовим обміном національної валюти на іноземну може спричинити значний тиск на обмінний курс, а відтак і різку девальвацію національної грошової одиниці; з іншого, різкі коливання курсу національної валюти можуть погіршити платоспроможність банків зі значною відкритою валютною позицією. Однак, як зазначає О. Барановський, частота банківських криз, пов'язаних із валютними кризами, вища, ніж частота валютних криз, пов'язаних із банківськими; таким чином, банківські кризи є первинним етапом розвитку валютної кризи, її випереджальним індикатором [1, 32].

Як бачимо, логікою моделей першого та другого покоління можна пояснити значне знецінення вітчизняної грошової одиниці, яке стало наслідком довгострокової фіксації курсового співвідношення гривні до долара США на рівні 5,05 грн./дол. США, яке, щоправда, з перебігом часу втратило свою адекватність до реалій макроекономічної ситуації в Україні (факторами постійного тиску на валютний курс були: від'ємне сальдо платіжного балансу протягом останніх років, а також значно вищий темп інфляції в Україні порівняно з інфляційним фоном її основних торговельних партнерів). Підкріплені неефективною інформаційною політикою НБУ та необгрунтованими заявами високопосадовців про можливі тенденції розвитку валютного курсу, спекулятивні операції учасників вітчизняного валютного ринку тільки прискорили загострення ситуації на валютному ринку. Намагання (щоправда із запізненнями) НБУ підтримати курс гривні відносно долара США призвели до значного зниження рівня офіційних золотовалютних резервів. Складна ситуація на ринку підігрівалася панічною поведінкою населення, яка виявилася в процесі масового вилучення коштів з банківської системи (через механізм дострокового розірвання депозитних договорів) і спрямування вивільнених грошових коштів на валютний ринок, що з одного боку загострило проблему валютного курсу, а з іншого спричинило різке зниження ліквідності низки фінансово-кредитних інституцій, кульмінацією якого стало банкрутство ряду банків. Результатом невиваженої валютної політики НБУ стало різке зниження золотовалютних резервів з 37,53 млрд. дол. США на початок третього кварталу 2008 року до 25,39 млрд. дол. США на кінець першого кварталу 2009 року (золотовалютні резерви зменшилися на 12,137 млрд. дол. США або на 32,34% від свого максимального значення), а також різке зниження валютного курсу з 4,86 грн./дол. до 7,70 грн./дол., а відтак і до 8,01 грн./дол.

Логікою моделей третього покоління, а саме моделями які досліджують причинно-наслідковий взаємозв'язок між валютними і банківськими кризами пояснюється погіршення ситуації у вітчизняному банківському секторі: різка девальвація гривні стосовно основних вільноконвертованих валют, підкріплена

значною частиною кредитів субстандартної якості у портфелі вітчизняних банківських установ, деномінованих в доларах, спричинила значні проблеми з ліквідністю не тільки в малих банках, а й в банків з першої двадцятки (наприклад, Надра, Укрпромбанк). Поступове загострення цих проблем призвело до введення тимчасових адміністрацій в ряді банків, а наслідком подальшого погіршення ситуації є те, що 19 банків перебувають у стані ліквідації.

Як бачимо, валютна криза є складним і непередбачуваним явищем, прогнозувати яке в умовах динамізму світу є досить складно. І хоча на основі фундаментального аналізу динаміки основних курсоутворюючих чинників можна виявити наявність кризового потенціалу, неконтрольоване накопичення якого може спричинити розвиток валютної кризи, точно визначити момент настання валютної кризи майже неможливо. Як впливає з логіки аналізу моделей фінансових криз, виникнення валютної кризи на вітчизняному валютному ринку, зважаючи на накопичені монетарні дисбаланси, було досить закономірним явищем, що свідчить про недалекоглядність і неузгодженість цілей вітчизняної монетарної політики, зокрема в світлі несумісності окремих цілей макроекономічної політики (зокрема лібералізації потоків капіталів) з довгостроковою фіксацією валютного курсу.

Примітки:

1. Барановський О.І. Сутність і різновиди фінансових криз // Фінанси України. – 2009. – №8. – С.19–32.
2. Hott Ch. Finanzkrisen: Eine portfoliotheoretische Betrachtung von Herdverhalten und Ansteckungseffekten als Ursachen von Finanzkrisen // Dissertationsschrift. – Dresden. – 2002. – S.173. // www.deposit.ddb.de.
3. Krugman P. A Model of Balance-of-Payments Crises // Journal of Money, Credit and Banking. – 1979. – №8. – P.311–325.
4. Steinwand D. Finanzkrisen der “dritten Generation”: Der Fall Asien. Erklärungsmodelle und Herausforderungen für die Technische Zusammenarbeit. // Deutsche Gesellschaft für Technische Zusammenarbeit. – 2002. – S.18. // www.gtz.de.

Petrushchak Bohdan

Ivan Franko National University of L'viv
University St., 1. UA-79000, L'viv, Ukraine

CURRENCY CRISIS IN UKRAINE IN THE CONTEXT OF MODERN MODELS OF FINANCIAL CRISIS

The theoretical aspects of three generation of financial crisis' models are analyzed and the logic of currency crisis development in Ukraine in 2008–2009 in their context is considered.