

$\omega_{j_q}^{\gamma_q}$ - норматив витрат площа-нормо-годин на збирання γ_q -го допоміжного виду виробу, що входить до групи q в s-ому складальному цеху.

Для економічної ситуації, в більшості випадків якої параметри цільових функцій носять нелінійний характер і залежать від обсягів виробництва продукції більшість розробників економіко-математичних моделей розглядають повні затрати на випуск одиниці продукції як обмежену функцію обсягу випуску, найпростіша з яких є гіперболічною функцією:

$$C_{j_s}^{\gamma_j} = C_{j_s}^{\gamma_j} + \frac{C_{j_s}^{\gamma_j}}{Y_{j_s}^{\gamma_j}} ; C_{q_s}^{\gamma_q} = C_{q_s}^{\gamma_q} + \frac{C_{q_s}^{\gamma_q}}{X_{q_s}^{\gamma_q}}, \quad (2.11)$$

де $C_{q_s}^{\gamma_q}$, $C_{j_s}^{\gamma_j}$ - постійні складові функцій собівартості продукції.

В умовах ринкової економіки ціна за одиницю продукції носить складний характер залежності як у своїй динаміці так і в динаміці зміни попиту і пропозиції.

Список використаних джерел:

1. Закон України "Про пріоритетні напрямки інноваційної діяльності в Україні". 433-IV від 16 січня 2003 р.
2. Алексеев І. Виробнича потужність як провідна ланка державного регулювання підприємства // Вісн. Акад. держ. упр. при Президенті України. – 2000. – № 3. – с. 175-181.
3. Богославец О.І. Агрегування і дезагрегування в оптимальних розрахунках техніко-економічних показників виробничих підприємств в умовах формування економіки України // Стратегія економічного розвитку України: Наук. зб. – Вип. 6 / Відп. ред. О.П. Степанов. – К.: КНЕУ, 2001.– 482 с. – с. 381-393.
4. Богославец О.І. "Моделювання процесу структурних змін виробничих потужностей промислових підприємств (квантово-інвестиційний підхід)", поданої на здобуття наукового ступеня кандидата економічних наук за спеціальністю 08.03.02 "Економіко-математичне моделювання".
5. Богославец О.І. Шарапова В.О. Система моделей оптимізації структур і пропорцій розвитку підприємств в умовах ринкових відносин // Міжвідомчий науковий збірник "Машинна обробка інформації". – Випуск 55. – Київ. – КДЕУ. –1993. – с.94-100.

УДК 339.747

МІРОШНИЧЕНКО Т.Є.,
Інститут світової економіки
і міжнародних відносин НАН України,
с.н.с., к.е.н.

НОСЕНКО А.В.

ПРИЧИНИ ВИНИКНЕННЯ ВАЛЮТНИХ КРИЗ

Анотація. У статті зроблено огляд основних причин виникнення світових валютних криз. Акцент зміщено бік основних факторів, які сприяють виникненню валютних криз, це: значне зростання реального ефективного валютного курсу, порівняно високі внутрішні процентні ставки, зменшення золотовалютних резервів, зовнішньоторговий оборот, зростання імпорту, зменшення експорту, дієвість законодавства.

Ключові слова: світова валютна криза, інвестиції, національна валюта, поточний баланс, баланс руху капіталів, криза державних фінансів, біржова криза.

Аннотация. В статье сделан обзор основных причин возникновения мировых валютных кризисов. Акцент смещен в сторону основных факторов, которые способствуют возникновению валютных кризисов, это: значительный рост реального эффективного валютного курса, сравнительно высокие внутренние процентные ставки, уменьшения золотовалютных резервов, внешнеторговий оборот, рост импорта, уменьшение экспорта, действенность законодательства.

Ключевые слова: мировой валютный кризис, инвестиции, национальная валюта, текущий баланс, баланс движения капиталов, кризис

Annotation. The review of principal reasons of origin world currency crises is included in the article. An accent is displaced aside basic factors which are instrumental in the origin of currency crises, it: considerable growth of the real effective rate of exchange, comparatively high internal interest rates, diminishing of gold-value backlogs, value of external trade, growth of import, diminishing of export, effectiveness of legislation.

Keywords: world currency crisis, investments, national currency, current balance, balance of motion of capitals, crisis

Постановка проблеми. Тенденції глобалізації, які посилюються на межі ХХ–ХХІ століть, ускладнюють умови перебігу економічних процесів і їх регулювання. Масштаби глобалізації цього періоду підвищують ціну, яку вимушені сплачувати економічні суб'єкти у разі застосування державою неправильних заходів. Посилення економічних взаємозв'язків між країнами створює підґрунтя для дії ширшого кола факторів валютних криз та видозмінення механізмів виникнення валютних криз. Саме подолання або запобігання причинам виникнення валютних криз призведе до вибору ефективної державної політики в зв'язку з використанням методів економічної політики.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Дослідженням валютних криз у теоретичній і емпіричній площині займалися західні вчені, зокрема М. Бордо, Р. Флад, І. Голдфейн, Б. Ейхенгрін, Г. Кальво, Г. Камінські, М. Обстфельд, К. Райнхарт, А. Роуз, Дж. Сакс, М. Сасін та інші. Серед вітчизняних учених дослідженню явищ, пов'язаних з валютними кризами, присвячені праці О. Барановського, О. Білоруса, Н. Бударіної, В. Будкіна, В. Геєця, О. Іваницької, С. Корабліна, В. Левківського, Д. Лук'яненка, З. Луцишин, Ю. Макогона, О. Мозгового, А. Мокія, О. Плотнікова, А. Поручника, І. Пузанова, О. Рогача, М. Савлука, О. Сохаської, А. Сухорукова, В. Федосова, А. Філіпенка, В. Шевчука, В. Юрчишина.

Цілі статті. У фундаментальних працях закордонних та вітчизняних вчених закладено теоретико-методологічні підвалини для подальшого вивчення явищ валютних криз в умовах швидких змін сьогодення. Зокрема, розкрито сутність валютних криз, з'ясовано загальні закономірності їх розвитку, характерні для глобальної економіки, розроблено теоретичні моделі, системи раннього попередження, досліджено дію окремих факторів, конкретні випадки валютних криз і їх наслідки. Однак, поза увагою залишилися окремі аспекти виникнення валютних криз та особливості цього процесу в окремих регіонах та інших групах країн. Комплексне дослідження цих питань надасть можливість обґрунтувати рекомендації щодо оптимальних антикризових заходів держави у специфічних умовах.

Виклад основного матеріалу.

У найбільш зальному визначенні ВК – це “різке загострення суперечностей у валютній сфері...” [1, с. 414]. Ці суперечності проявляються у наявності значної нерівноваги на валютному ринку або встановленні штучної рівноваги внаслідок заходів держави. У свою чергу в основі невідповідності попиту і пропозиції іноземної валюти лежить розбалансування зовнішньоекономічних відносин у формі кризи платіжного балансу: “валютна криза виникає, коли країна з більш-менш фіксованим валютним курсом страждає від великого акумульованого дефіциту поточного балансу (коли імпорт перевищує експорт товарів і послуг), який не може більше бути компенсований за рахунок притоку іноземного капіталу (необхідного для покриття різниці між попитом і пропозицією на іноземну валюту) у формі позик, прямих та портфельних інвестицій”, що зазвичай свідчить про переоцінку національної валюти [4]. Таким чином, ВК виступає як зовнішня форма прояву кризи платіжного балансу. З іншого боку, ВК можна розглядати лише як одну з форм кризи платіжного балансу поряд зі зменшенням імпорту, скороченням виплати доходів за іноземними інвестиціями, відтоком капіталу, зростанням тягаря зовнішнього боргу і неспроможністю його повного обслуговування [5].

Причини валютних криз потрібно шукати у виникненні раптового платіжного дисбалансу. Він, у свою чергу, пов'язаний, з одного боку, з відтоком чи зменшенням притоку капіталу внаслідок падіння довіри іноземних або національних інвесторів (кредиторів) до економічних суб'єктів у країні (банківського сектора, держави або компаній, представлених на ринку акцій). З іншого боку – з неможливістю швидко усунути дефіцит поточного балансу (у першу чергу за рахунок торгового балансу) при існуючому валютному курсі.

Кризи, з одного боку, безпосередньо взаємопов'язані з відтоком капіталу з відповідних секторів (банківського сектора, ринку державних цінних паперів або ринку акцій компаній), з іншого – сприяють переоцінці ризику при вкладенні в економіку країни у цілому. Тоді в першому випадку ці кризи можна розглядати як безпосередні причини виникнення чи загострення ВК, оскільки вони прямо відображають потоки коштів, які впливають на рівновагу на валютному ринку, а у другому – як опосередковані.

Узагальнити кількісну оцінку дії безпосередніх причин валютних криз для кожного випадку відносно їх дії в інших країнах можемо в табл.1. З таблиці видно, що криза платіжного балансу в частині поточного балансу найбільше була виражена в Таїланді та Мексиці, в частині балансу руху капіталу – у Таїланді та Індонезії. Вплив банківської кризи в межах наявних даних – у Таїланді та Бразилії; кризи державних фінансів – Аргентині та Україні; біржової кризи – в Індонезії. Далі розглянемо детальніше вплив кожної з цих причин.

Таблиця 1

Безпосередні причини виникнення і загострення валютних криз

Валютна криза: країна (роки)	Відносне значення безпосередніх причин виникнення і загострення валютних криз, бали				
	криза платіжного балансу: поточний баланс	криза платіжного балансу: баланс руху капіталу	банківська криза	криза державних фінансів	біржова криза
Мексика (1994-95 рр.)	8	3	0	6	4
Бразилія (1998-99 рр.)	3	0	7	6	5

Аргентина (2001-02 рр.)	0	6	1	10	2
Бразилія (2002-03 рр.)	3	0	5	7	2
Таїланд (1998-99 рр.)	10	10	10	0	0
Малайзія (1998-99 рр.)	3	0	–	0	–
Індонезія (1998-99 рр.)	2	8	0	0	10
Болгарія (1996-97 рр.)	3	2	4	5	–
Російська Федерація (1998 р.)	0	6	0	6	2
Україна (1998-99 рр.)	1	2	0	8	1

Перша складова платіжного балансу, а саме – *поточний баланс*, відіграє важливу роль в усіх країнах. Але його значення варіювались у рік перед ВК або валютним крахом від 1,7% ВВП в Аргентині до 8,1% у Таїланді [7]. Хоча вклад дефіциту поточного балансу в загальний дефіцит платіжного балансу складно оцінити, оскільки його частка істотно змінювалась залежно від обраного періоду (перед ВК, на її початку, в середині чи в кінці). Крім того, зміна дефіциту поточного балансу в напрямі профіциту відбувається вже у процесі корекції валютного курсу під час кризи. Інформацію про величну дефіциту поточного балансу з урахуванням його тривалості може дати його кумулятивне значення з початку виникнення. За ним ще більше прослідковуються регіональні відмінності. У Східній Європі цей показник був відносно невеликим (у Російській Федерації навіть не був помітним за річними даними). У Латинській Америці та Східній Азії він був у середньому більшим. Також особливо великим був саме кумулятивний дефіцит поточного балансу в Східній Азії.

Істотно відрізнялось між країнами співвідношення між складовими дефіциту поточного балансу. Дефіцит торгового балансу становив менше 0% в Аргентині та Малайзії, де було досягнуто профіциту торгового балансу вже до валютного краху, до більше 100% дефіциту поточного балансу в Україні, де дефіцит балансу доходів компенсувався повністю поточними трансфертами [7].

У Латинській Америці кумулятивний дефіцит поточного балансу був приблизно на половину торгового походження. В інших регіонах існувала значна різниця у частці дефіциту торгового балансу в дефіциті поточного. Кумулятивний дефіцит поточного балансу був переважно торгового походження в Таїланді та Україні. Переважно неторгового походження – в Малайзії, Індонезії та Російській Федерації. В усіх випадках виникнення дефіциту торгового балансу було викликане зростанням імпоротної квоти в передкризові роки, у той час як експортна квота зменшувалась або недостатньо зростала [7].

Вклад дефіциту балансу доходів у дефіцит поточного перед ВК або валютним крахом був також істотним: від 23% у Таїланді до більше 100% в Аргентині, Малайзії та Болгарії. В усіх випадках дефіцит балансу доходів був середнім або великим. Здебільшого це було викликане зростанням процентних платежів за кордон відносно ВВП у передкризові роки. Якщо враховувати також виплати основної суми боргу, то можна говорити, чи створювались передумови для кризи зовнішньої заборгованості напередодні ВК внаслідок посилення боргового тягаря безвідносно раптового відтоку капіталу. У більшості випадків у передкризові роки борговий тягар посилювався, хоча у Східній Азії незначно. У Східній Європі (крім Болгарії) до того ж він був невеликим як відносно ВНД, так і експорту. В інших регіонах обслуговування зовнішнього боргу відносно ВНД було вище середнього, високим відносно експорту – в Індонезії і Латинській Америці (особливо в Бразилії та Аргентині) [7].

Як видно з табл. інша складова *рух капіталу*. Це явище було істотно негативним: від -3,6% ВВП в основний період відтоку капіталу в Бразилії до -14% ВВП у Таїланді. Особливо великим відтік капіталу був у Східній Азії. Дефіцит загального платіжного балансу, який становив від 2,7% у Бразилії (ВК 2002-03 рр.) і до 14% у Таїланді, частіше виникав до масового відтоку капіталу. У цих випадках у початковий період дефіцит платіжного балансу формувался за рахунок дефіциту поточного балансу. Але, з іншого боку, за дефіцит загального платіжного балансу відповідало і СФР, а саме: раптове зменшення його позитивного значення.

Практично в усіх випадках перед і під час ВК так чи інакше виникали *проблеми в банківському секторі*. Існували проблеми з неякісними кредитами. Перед кризою погіршення якості кредитного портфеля банків відбувалось принаймні в Мексиці, Аргентині, Бразилії (ВК 1998-99 рр.) і Таїланді. Під час набігів на банки істотно зменшувались депозити, особливо в Аргентині, Східній Європі та Індонезії. Істотно зростало кредитування центральним банком комерційних банків. З одного боку, це використовувалось як допомога останнім в умовах фінансової нестабільності, з іншого – стерилізувало зменшення ЗВР, сприяючи збільшенню пропозиції національної валюти, а отже, і попиту на іноземну валюту. Зростання кредитування центральним банком комерційних банків особливо в значних обсягах було характерним для Східної Азії та Аргентини.

Про проблеми в банківському секторі свідчили й інші показники. По-перше, це проблема закриття,

призупинення діяльності або націоналізації банків. Хоча в різних країнах вона поставала в різний час. У Бразилії хвиля закриття банків відбулась відносно задовго до виникнення ВК 1998-99 рр. З липня 1994 р. по грудень 1996 р. було ліквідовано 25 приватних і один державний банк. Ще чотири державні банки підпали під тимчасовий спеціальний режим управління [8]. У Російській Федерації в 1997 р. 27% банків з 8% активів мали відзвану ліцензію, ще 21% банків з 5% активів перебували у критичному фінансовому стані [9]. В Болгарії напередодні ВК – у листопаді 1995 р. – було націоналізовано перший проблемний банк, у лютому 1996 р. – другий. У березні 1996 р. два банки позбавлені ліцензії. У травні два великі банки мали зовнішнє керування, і потім розпочалась процедура банкрутства. 23 вересня 1996 р. Національний банк Болгарії встановив зовнішнє керування ще на дев'яти банках [10, с. 16]. В Індонезії ця проблема постала вже під час ВК. У листопаді 1997 р. закриті 16 банків. 4 квітня 1998 р. призупинено діяльність чотирьох банків.

У Таїланді існувала наступна особливість: первинно і більшою мірою проблеми виникли в суміжній з банківським сектором сфері – у фінансових компаніях. У березні 1997 р. вперше за 21-річну історію фондової біржі Таїланду уряд припинив торгівлю на біржі по всіх банках і фінансових компаніях. Влада також надала 60 днів для 10 недокапіталізованих фінансових компаній, щоб вони збільшили свій капітал. Після провалу спроби об'єднання найбільшої фінансової компанії в Таїланді Finance One у травні 1997 р. міністр фінансів пішов у відставку. Новий міністр фінансів відмовився рекапіталізувати Finance One за державні кошти, що було розцінено як порушення обіцянок уряду перед іноземними банками й інституційними інвесторами про захищеність їх інвестицій і, відповідно, стимулювало відтік капіталу. Усього між березнем і серпнем 1997 р. уряд припинив діяльність 48 фінансових компаній та інвестиційних банків, що призвело до призупинення 64% ринку і втрати довіри до уряду.

По-друге, це обмеження, пов'язані з діяльністю банків під час ВК. Зокрема, в Аргентині у грудні 2001 р. введено заборону знімати з банківських рахунків більше 1000 дол. на місяць (виключення – витрати з кредитних карток). Для дестимулювання переміщення депозитів по банківській системі впроваджені високі резервні вимоги по нових депозитах. У січні 2002 р. відбулось переведення банківських депозитів у песо за курсом 1,4 песо за долар і кредитів за попереднім курсом 1 песо за долар. У Індонезії в січні 1998 р. введено мораторій на корпоративні виплати по боргах. У Російській Федерації у вересні 1998 р. вклади домогосподарств були заморожені до середини листопада.

По-третє, вимушене введення додаткових гарантій. 26 січня 1998 р., щоб зупинити набіги на банки, уряд Індонезії оголосив про гарантію всіх депозитів.

Всюди, де наявні дані принаймні в частині періодів загострення проблем у банківському секторі, спостерігався відтік іноземного капіталу з банків, про що можна судити з даних про зменшення їх зобов'язань перед нерезидентами за іншими інвестиціями. Особливо – у Таїланді, Болгарії та Російській Федерації, де у відповідні квартали відтік капіталу або зменшення притоку капіталу за цією статтею платіжного балансу сягав 5–10% ВВП за аналогічний період. Найменшою мірою це стосувалось Бразилії (ВК 2002-03 рр.) та України. В Мексиці, Бразилії, Таїланді та Російській Федерації цей відтік капіталу відбувався включно в квартали перед ВК, у решті країн – лише під час ВК. Якщо розглядати внесок динаміки руху іноземного капіталу в/з банків у країні у дефіцит загального платіжного балансу перед та під час ВК, то всюди він відіграв дестабілізуючу роль, особливо в Таїланді та Бразилії. У середньому відтік іноземного капіталу з банків становив близько 20% дефіциту платіжного балансу (негативна зміна притоку іноземного капіталу в банки – 27%), але істотно різняться по країнах.

Як видно з таблиці, гостро стояли *проблеми в сфері державних фінансів*. Хронічний дефіцит державного бюджету існував у Східній Європі, Бразилії та Аргентині. Погіршення балансу державного бюджету відбувалось у Мексиці. У Східній Азії (Таїланд, Індонезія) дефіцит державного бюджету виник вже в рік ВК. Дефіцит державного бюджету, з одного боку, сприяв дефіциту поточного балансу, з іншого – впливав на державний борг. За величиною і динамікою державного боргу відносно ВВП можна виділити такі основні групи країн:

- з великим боргом і зростанням його в передкризові роки: Бразилія, Аргентина, Російська Федерація;
- зі зменшенням боргу в передкризові роки і швидким його зростанням під час ВК: Мексика (хоча так і залишився на відносно помірному рівні), Україна (перед кризою борг зростав, але був на помірному рівні), Індонезія, Болгарія;
- з помірним боргом і відсутністю істотного зростання державного боргу до і під час ВК (Таїланд, Малайзія).

Але, крім відношення боргу до ВВП, необхідно враховувати вартість обслуговування державного боргу і величину державного бюджету, за рахунок якого і відбувалось погашення державного боргу. За величиною процентних платежів відносно поточних доходів і витрат бюджету держави ми можемо виділити [7]:

- країни з високим борговим тягарем і його зростанням (Болгарія, Російська Федерація, Аргентина);
- країни з відносно високим борговим тягарем і його зменшенням (Мексика, Бразилія (ВК 1998-98 рр.));
- країни із середнім борговим тягарем і його зменшенням (Малайзія, Індонезія);
- країни з низьким борговим тягарем (Таїланд, Україна).

Загострення кризи державних фінансів проявлялось у декількох площинах. По-перше, у різкому зростанні процентних ставок по казначейських векселях. Ця проблема постала перед ВК у країнах Латинської Америки та Східної Європи (в Аргентині та Болгарії значною мірою лише вже під час ВК).

По-друге, у значних змінах строкової структури і валютної структури (або структури прив'язки) державного боргу. Зокрема, у Мексиці за рахунок випуску короткострокових зобов'язань Сетес, деномінованих

у песо, із середини 1992 р. почав зменшуватись середній строк до погашення державних цінних паперів. Уже в 1993 р. обсяги випущених Сетес наблизились до обсягів чистих валютних резервів банку Мексики. Відповідно, це впливало на частку короткострокового боргу у загальному, яка зросла протягом 1992-94 рр. з 21,9% до 28,1%. Після знецінення курсу песо в березні 1994 р. з метою одночасно підтримати курс песо і не допустити зростання процентних ставок була проведена конвертація короткострокових державних зобов'язань, деномінованих у песо. Вони обмінювались на короткострокові облигації Тесобонос, індексовані в доларах (хоча дохід сплачувався в песо). Ця конвертація була аналогом підвищення процентних ставок на 8–11%. У результаті з кінця 1993 по кінець 1994 р. частка Тесобонос у державному боргу перед приватним сектором зросла з 4% до 75%. Така зміна структури державного боргу мала занепокоїти інвесторів, але була практично не поміченою міжнародною фінансовою пресою до грудня 1994 р., коли це стало важливим фактором паніки на фоні зменшення валютних резервів.

У Бразилії з вересня 1997 р. почала падати частка номінального боргу: з 1996 р. по кінець 1998 р. він знизився з 60% до 3,5%. Частка облигацій прив'язаних до долара, яка становила у вересні 1995 р. – лютому 1996 р. 7%, після азійської ВК у кінці 1997 р. зросла до 15%, а в кінці 1998 р. становила 21%. Частка облигацій, прив'язаних до короткострокової процентної ставки зростала з листопада по грудень 1997 р. з 20% до 35%, з травня по червень 1998 р. з 21% до 42%, а до грудня становила 70%. У окремі періоди погіршувалась і строкова структура: середній строк до погашення державних облигацій зменшився з лютого по квітень 1998 р. з 22 до 15 місяців, з жовтня по грудень з 20 до 17 місяців. Перед другою ВК у Бразилії у 2001 р. відбулась емісія облигацій, прив'язаних до долара, що сприяло стабілізації валютного курсу в грудні. Облігаційний борг федерального уряду в іноземній валюті зріс до 15% порівняно з 10% у 2000 р.

В Аргентині з 1996 р. по III кв. 2001 р. частка державних облигацій в іноземній валюті зросла з 88% до 97%. За умови зменшення курсу песо до 1,4 песо за долар борг за рахунок державних цінних паперів зріс би на 32% ВВП. У Російській Федерації на початку 1998 р. 45% рубльового боргу мав строк не більше 6 місяців. У травні 1998 р. рубльова частина боргу складалась лише на 27% з боргу із строком більше року.

По-третє, у припиненні обслуговування державного боргу на національному або місцевому рівні та примусовій реструктуризації боргу. Зокрема, у Бразилії в штаті Мінас-Жераїс у січні 1999 р. оголошено 90-денний односторонній мораторій на погашення заборгованості перед федеральним урядом. Інші штати також почали вимагати перегляду заборгованості перед федеральним урядом (хоча їм було відмовлено). В Аргентині 23 грудня 2001 р. оголошено дефолт по зовнішньому боргу на суму 132 млрд. дол., що становило сьому частину боргу всіх країн, що розвиваються. З урахуванням провінцій ця сума сягнула 155 млрд. дол. У Російській Федерації влітку 1998 р. ряд утворень федерації не могли розплатитись по боргових цінних паперах. 17 серпня призупинені виплати за державними короткостроковими облигаціями й облигаціями федеральної позики зі строком погашення до 1999 р. Примусова реструктуризація боргу за державними короткостроковими облигаціями та облигаціями федеральної позики охопила 190 млрд. руб. В Україні у вересні 1998 р. уряд односторонньо реструктуризував борг за облигаціями внутрішньої державної позики перед банками-резидентами. У жовтні був реструктуризований борг перед нерезидентами. Конверсія охопила 99% цінних паперів, які підлягали реструктуризації. Реструктуризація була менш суворю для інвесторів, ніж у Російській Федерації, але S&P розцінив ці заходи уряду як дефолт, хоча офіційно це не було проголошено.

Прослідкувати зв'язок кризи державних фінансів із платіжним балансом можна за допомогою величини зменшення або негативної зміни збільшення зобов'язань по портфельних інвестиціях у боргові цінні папери. Всюди в Латинській Америці та Східній Європі спостерігалась істотна негативна динаміка руху капіталу за цією статтею. У цілому відтік портфельних інвестицій у боргові цінні папери робив істотний вклад у дефіцит загального платіжного балансу перед і під час ВК у Східній Європі та особливо в Латинській Америці. Зокрема, в Україні в 1998 р. переважна більшість витрат з міжнародних резервів Національного банку йшла на обслуговування зовнішніх платежів уряду.

В усіх випадках з наявними даними перед і під час ВК відбувалась *біржова криза*: різкий обвал цін на акції. Біржова криза проявлялась і у скороченні емісії акцій (наприклад, в Україні в I і IV кв. 1998 р. вона зменшилась у 2–3 рази. У відповідні квартали в Латинській Америці та Східній Азії одночасно відбувався істотний відтік або зменшення притоку портфельних інвестицій в акції. У Східній Європі, навпаки, цей зв'язок був незначним. У цілому рух портфельних інвестицій в акції відігравав досить різну роль у створенні дефіциту загального платіжного балансу в різних країнах: від істотно дестабілізуючої (Малайзія, Індонезія, Бразилія (ВК 1998-99 рр.), Мексика) до істотно стабілізуючої (Таїланд). У Східній Європі вплив портфельних інвестицій в акції, зважаючи на нерозвиненість ринку акцій, виявився досить незначним.

Висновки. У короткостроковій перспективі у країнах, що розвиваються, і країнах з перехідною економікою основними факторами, які сприяють виникненню валютних криз є: значне зростання реального ефективного валютного курсу, порівняно вищі внутрішні процентні ставки, менші золотовалютні резерви, зовнішньоторговий оборот, зростання експорту, надходження від туризму та дієвість законодавства. Найбільша частка є серед факторів зовнішніх зобов'язань і активів, зовнішньої торгівлі та банківського сектора. Неоднозначний вплив у різних групах країн існує, перш за все, серед показників валютного курсу і цін, банківського і державного сектора, неторгових показників платіжного балансу. Враховуючи безпосередні причини виникнення і загострення валютних криз, доцільно класифікувати критерії значущості та однозначності впливу на валютні кризи, належності до відповідної економічної чи політичної сфери і контролювати ці моменти з боку держави та суспільства.

Список використаних джерел:

1. Большой экономический словарь / Под ред. А.Н. Азрилияна. – 4-е изд., доп. и перераб. – М.: Институт новой экономики, 1999. – 1248 с.
2. Кураков Л.П., Кураков В.Л. Словарь-справочник по экономике. – 2-е изд., доп. и перераб. – М.: Гелиос АРВ, 1999. – 464 с.
3. Філіпенко А.С. Цивілізаційні виміри економічного розвитку: Монографія. – К.: Знання України, 2002. – 190 с.
4. Lim L. Free Market Fancies: Hong Kong, Singapore, and the Asian Financial Crisis // The Politics of the Asian Economic Crisis. – Ithaca and London: Cornell University Press. – 1999. – P. 101–115.
5. Kaminsky G., Reinhart C. The Twin Crises: The Causes of Banking and Balance-of-Payments Problems. International Finance Discussion Paper № 544. – Board of Governors of the Federal Reserve System., 1996. – 28 p.
6. Сніжко О.В. Зовнішньоекономічна рівновага та стійкість фінансової системи: до проблеми визначення взаємозв'язку // Вісник Київського національного університету імені Тараса Шевченка
7. World Development Indicators Database (<http://publications.worldbank.org/WDI/>).
8. Baer W., Nazmi N. Privatization and restructuring of banks in Brazil // The Quarterly Review of Economics and Finance. – 2000. – Vol. 40. – P. 3–24.
9. Carree M. A hazard rate analysis of Russian commercial banks in the period 1994–1997 // Economic Systems. – 2003. – Vol. 27, № 3. – P. 255–269.
10. Ganey G. The Bulgarian Currency Crisis of 1996–1997 // The Episodes of Currency Crises in the European Transition Economies / M. Dabrowski (ed.). CASE Report № 40. – Warsaw: Center for Social and Economic Research, 2001. – P. 7–22.

УДК 339.91 + 332+ 72.01

ГАЛЬПЕРІНА Л.П.,
Інститут міжнародних відносин НАУ,
кафедра міжнародних економічних відносин
і бізнесу, к.е.н., доц.

ПОЛІПШЕННЯ СТАНУ УРБODOVKІЛЛЯ З ВИКОРИСТАННЯМ ЗАРУБІЖНОГО ДОСВІДУ ІНТЕГРОВАНІХ КОНЦЕПЦІЙ РОЗВИТКУ МІСТ

Анотація. Розглянуто умови поліпшення стану урбодовкілля з використанням успішного досвіду ФРН та США щодо реалізації інтегрованих концепцій розвитку міст.

Ключові слова: екологія міст, екологічний чинник, санация, енергозбереження, сталий розвиток.

Аннотация. Рассмотрены условия улучшения состояния урбоэкологии с использованием успешного опыта ФРГ и США по реализации интегрированных концепций развития городов.

Ключевые слова: экологический фактор, санация, энергосбережение, устойчивое развитие.

Annotation. The conditions improve urboenvironment using the successful experience of Germany and the United States to implement integrated urban development concepts.

Keywords: ecology of cities, environmental factors, sanitation, energy, sustainable development.

Актуальність дослідження та постановка проблеми. Сучасні погляди на сталий розвиток в Україні охоплюють широке коло питань збереження навколишнього середовища, серед яких регулятивні питання, зокрема особливої актуальності набуває удосконалення державної політики у вирішенні екологічних проблем розвитку міст. Важливим кроком при цьому є розробка Стратегії національної екологічної політики України на період до 2020-ого року. Стратегія охоплює усі важливі аспекти природоохоронної та ресурсозберігаючої діяльності. Зокрема це осучаснення та адаптація українського екологічного законодавства до європейських стандартів; активний розвиток в Україні екологічно орієнтованого бізнесу; економічне стимулювання природоохоронної діяльності; підвищення ефективності використання бюджетних та позабюджетних екологічних видатків. Глобальним завданням, яке має виконати Стратегія, є підсилення ролі економічних інструментів у екологічному управлінні та розвиток інститутів практичної реалізації екологічної політики.

Аналіз останніх досліджень та публікацій. Управління екологією у містах є невід'ємною складовою сталого розвитку. Ця проблематика широко висвітлена в наукових публікаціях, зокрема в працях Галушкіної Т., Данилишина Б., Долішнього М., Варналія З., Жарової Л., Харічкова С., Хлобистова Є. та ін. Разом із тим поліпшення стану урбодовкілля з використанням зарубіжного досвіду інтегрованих концепцій розвитку міст у вирішенні екологічних проблем розвитку міста не набули достатнього розгляду.

Мета статті полягає у розробці напрямів поліпшення стану урбодовкілля з використанням зарубіжного досвіду інтегрованих концепцій розвитку.