

Студент 2 курсу
факультету обліку і аудиту ХНЕУ ім. С. Кузнеця

КРИЗА ПЛАТІЖНОГО БАЛАНСУ УКРАЇНИ: ФАКТОРИ ТА СПОСОБИ ПОПЕРЕДЖЕННЯ КРИЗИ

Анотація. Проведено аналіз платіжного балансу економіки України: його структури та основних факторів, які впливають на динаміку складових його фінансового рахунку. Розглянуто показники, що можуть прогнозувати та сигналізувати про наближення кризи платіжного балансу.

Аннотация. Проведен анализ платежного баланса экономики Украины: его структуры и основных факторов, которые влияют на динамику составляющих его финансового счета. Рассмотрены показатели, которые могут прогнозировать и сигнализировать о приближении кризиса платежного баланса.

Annotation. The analysis of the balance of payments of Ukraine's economy was made, in particular its structure and the main factors that affect the dynamics of the components of its financial accounts. The indicators that can predict and signal the approach of the balance of payments crisis were studied.

Ключові слова: криза платіжного балансу, міжнародні резерви, обмінний курс, система раннього попередження, інфляція.

Дослідження економічних криз завжди цікавило дослідників, оскільки їх наслідки (падіння ВВП, зростання загального рівня цін, безробіття та ін.) охоплюють широкі кола населення. У сучасних умовах економічним кризам передують фінансові кризи, котрі вражають фінансову систему та проявляються через неспроможність банків задовольняти свої зобов'язання і кризу ліквідності, що негативно впливає на темп економічної активності. При цьому, як свідчить досвід латиноамериканських країн 90-х р. XX ст. та глобальна фінансова криза кінця 2008 р., передвісником фінансової кризи є криза платіжного балансу.

Тому метою дослідження є встановлення факторів кризи платіжного балансу, що допоможуть запобігти негативних наслідків кризи.

Уже у 60-х роках XX ст. розпочалися спроби побудувати моделі, які б давали можливість сигналізувати про наявність симптомів валютних криз та моделювати бюджетні дефіцити, резерви, очікування економічних агентів. Існуючі моделі можна згрупувати у групи "трьох поколінь", кожна з яких акцентує увагу на певному аспекті.

Вчені, що досліджували кризу платіжного балансу, розділилися на три "покоління". До вчених "першого покоління" входили П. Кургман та П. Гарбер. Основний внесок моделей "першого покоління" полягає в здатності ідентифікувати зв'язок між бюджетною політикою й фіксованим обмінним курсом та пояснювати фундаментальні зв'язки.

Наукові праці "другого покоління" представлені М. Обстфельдом, Б. Айхенгріном, Е. Розом та Ч. Віплошом. Основним внеском моделей "другого покоління" є пояснення процесу експорту криз з однієї країни до іншої, а також природи процесів та механізмів проникнення криз в інші країни [1].

Ці моделі мали свої недоліки. Основним недоліком моделі "першого покоління" є відсутність будь-яких пояснень того, як валютна криза поширюється на інші країни. Другим недоліком є те, що в валютних кризах закладається припущення автоматичного очікування суб'єктами господарської діяльності девальвації у випадку дефіциту бюджету. Головним недоліком моделей перших "двох поколінь" є те, що на їхній основі не можна зробити ніяких практичних рекомендацій для Національного банку.

Вчені "третього покоління" П. Кургман, Ф. Агіон, Ф. Бачета досліджували різні типи грошово-кредитної політики впродовж валютної кризи. Так, П. Кургман дослідив зв'язок валютної кризи з кризою платіжного балансу. Він висунув та розвинув теорію про те, що валютні кризи можна розділити на три типи: криза платіжного балансу; криза державної заборгованості; криза заборгованості приватних позичальників [1].

Отже, на основі цих трьох типів моделей були встановлені головні фактори, що призводять до криз платіжного балансу: борг держави, негативні очікування економічних агентів, фіксований обмінний курс, котрий не відображає реальної динаміки грошових потоків [2].

Криза платіжного балансу виникає в результаті дефіциту за рахунком фінансових операцій та неможливості покрити цей дефіцит за допомогою резервів. У такому випадку відбувається різка девальвація національної валюти. Тож основні причини кризи платіжного балансу – це різка девальвація національної валюти або зростання заборгованості за іноземними позиками, які складають значну частку від зовнішніх запозичень та унеможливають отримання нових кредитів чи міжнародних трансів [3].

Кризи платіжного балансу виникають як результат дефіциту платіжного балансу, котрий не може швидко ліквідуватися. Дефіцит за рахунком платіжного балансу може утворюватися через дефіцит поточного рахунку, який утворюється в результаті коливань цін на міжнародних сировинних ринках, що призводить до негативного сальдо за рахунком поточних операцій, а також через дефіцит за рахунком операцій з капіталом.

Якщо динаміка показника поточного рахунку платіжного балансу визначається світовою кон'юнктурою на товарних ринках, то складові за фінансовим рахунком визначаються низкою фінансових індикаторів. Як показав досвід 2008 р., саме дефіцит за фінансовим рахунком і призвів

динаміку складових фінансового рахунку платіжного балансу. З цією метою Геєць В. М. побудував економетричні моделі основою яких є формула:

$$Y = a + b_1 i^4 + b_2 i^3 + b_3 i^2 + b_4 i + \varepsilon,$$

де Y – валовий внутрішній продукт, млн дол. С Ш А;

i – інвестиції, млн дол. С Ш А;

a, b_1, b_2, b_3, b_4 – параметри регресії;

ε – випадкове відхилення.

Аналізуючи цю формулу, було розраховано наведені далі моделі, притаманні саме економіці України [4].

Модель (1) охоплює період з 2000 по 2010 рр., базується на квартальних даних і дає можливість визначити основні фактори, котрі впливають на обсяг та динаміку прямих іноземних інвестицій. Одним з факторів є те, що впродовж певного часу, коли темпи зростання реального ВВП в Україні були вищими, ніж в Єврозоні, прямі іноземні інвестиції надходили в Україну, оскільки в ній була вищою норма прибутковості. Зворотною стороною цього процесу є те, що у разі настання кризової ситуації та нестачі ліквідності іноземні інвестори вилучають кошти, у першу чергу, з країн, що розвиваються, та з країн з транзитивною економікою, до яких і належить Україна.

Модель (2) описує такий феномен вітчизняної економіки, як приріст готівки поза банківськими рахунками в іноземній валюті. Цей показник важливий, оскільки він є індикатором довіри населення до політики Центрального банку та відображає девальваційні очікування. У зв'язку з цим важливим фактором є коливання показника номінального ефективного обмінного курсу (НЕОК) та різниця між ставками в Україні та Єврозоні. Відхилення показника НЕОК від своєї тенденції супроводжується очікуванням девальвації та накопиченням доларової маси в населення, а також свідчить, що обсяги іноземної валюти поза банківським сектором визначаються змінами номінального ефективного обмінного курсу. Через це знецінення національної валюти, природно, веде до збільшення рівня доларизації, оскільки економічні суб'єкти бажають тримати свої активи в іноземній валюті.

Часто передумовою валютної кризи виступає зменшення обсягів кредитів або, іншими словами, криза ліквідності. Це один із фундаментальних сигналів про стан економіки, тому що нездатність банківської системи задовольнити попит інвесторів, підтримати темпи зростання економіки зумовлюють скорочення випуску і, відповідно, послаблення реальної вартості національної валюти [5].

В Україні основними показниками, котрі сигналізують про наближення фінансової кризи, є реальний ефективний обмінний курс, обсяги кредитів, виданих резидентам, та індекс ПФТС (український фондовий індекс, що розраховується за результатами торгів на біржі ПФТС Позабіржової Фондової Торговельної Системи) як індикатор ринку.

З огляду на наведені моделі, можна зазначити, що для мінімізації ймовірності настання кризи платіжного балансу необхідна цінова стабільність гривні, зменшення обсягів валютної готівки поза банками та своєчасна стерилізація надлишкової готівкової маси на ринку (примусове зменшення Центральним банком маси безготівкових грошей в обігу, елемент кредитної політики держави).

На рівновагу платіжного балансу впливають різноманітні кон'юнктурні, сезонні, циклічні, структурні та інші фактори. Найважливішими довгостроковими факторами є структурні особливості національного господарства: галузева структура, ефективність, експортно-імпортна орієнтація виробництва; якість та імпортомісткість продукції, місце країни в міжнародному поділі праці; ступінь її залежності від певних ринків збуту та постачання, схильність населення до споживання імпортних товарів та послуг. Основними чинниками короткострокового впливу є зовнішні шоки й заходи економічної політики, які діють на платіжний баланс через реальний обмінний курс, процентні ставки, заощадження та інвестиції.

З огляду на сучасний стан економіки України, можна зробити висновок, що криза платіжного балансу веде до фінансових та промислових криз. Вітчизняна економіка є експортоорієнтованою, де експортні галузі становлять основу ВВП, тож є вразливою до світових потрясінь та реагує на світові шоки. Підвищує ймовірність настання кризи і нестійкість фінансового ринку України, нездатність комерційних банків задовольнити попит інвесторів, тобто "криза ліквідності", про що свідчать побудовані економетричні моделі 1, 2. Сукупність цих факторів свідчить про те, що будь-яке загострення економічної ситуації у світі й відповідний вихід інвесторів із ринків країн, що розвиваються, та країн з транзитивною економікою стає відчутним шоком для вітчизняної економічної системи.

Наук. керівн. Крюкова О. Н.

Література: 1. Chiodo A. J. A case study of a currency crisis: the Russian default of 1998 / A bbigail J. Chiodo, Michael T. Owyang // Journal review of Federal Reserve Bank of St. Louis. – 2009. – 522 p. 2. Городецький М. А соціація банків відзвітувала за 2009 рік. 12 лютого 2010 р. [Електронний ресурс] / М. Городецький. – Режим доступу: <http://www.intv.ua/article/187948/>. 3. Андрійчук В. Шляхи оптимізації платіжного балансу України та зовнішньоторговельного балансу регіонів в умовах фінансової кризи [Електронний ресурс] / В. Андрійчук. – Режим доступу: <http://www.niss.gov.ua/Monitor/desember08/22.htm>. 4. Геєць В. М. Макроекономічна оцінка грошово-кредитної та валютно-курсової політики України до і під час фінансової кризи / В. М. Геєць // Економіка України. – 2009. – № 541. – С. 234–311. 5. Швандар К. Мировой кризис сквозь призму платежного баланса и конкурентоспособности / К. Швандар // Банковское дело. – 2009. – № 48. – С. 144–150.