

аспекті підвищення конкурентоспроможності шляхом розробки механізмів співпраці за усіма можливими векторами дії, що сприятиме якомога безболіснішому і ефективному залученню України до світогосподарських процесів.

Джерела та література

1. Борисенко З. Міжнародна конкурентна політика в умовах глобалізації світової економіки / Економіка України. – 2005. – № 1. – С. 86–87.
2. Бутко М. Інвестиційні аспекти підвищення конкурентоспроможності економіки // Економіка України. – 2004. – № 4. – С. 40–43.
3. Буканова Т.В. Нова концепція управління конкурентоздатністю підприємств. – № 2. – С. 143–145.
4. Гончаров Ю., Петін Ю., Сальник О. Застосування системи рейтингових оцінок як засіб ефективного управління процесом євроінтеграції // Економіка України. – 2005. – № 11. – С. 73–82.
5. Грозна В.В. Підвищення конкурентоспроможності економіки України як передумова співробітництва з ЄС // Актуальні проблеми економіки. – 2003. – № 11. – С. 130–139.
6. Купринюк С.М. Оцінка конкурентоспроможності економіки; Україна у міжнародних рейтингах // Актуальні проблеми економіки. – 2005. – № 1. – С. 102–110.
7. Петруня Ю., Крук С. Чинники змін конкурентних умов у підприємницькій діяльності // Економіка регіонів. – 2000. – № 7. – С. 70–71.
8. Спіріна М.В. Стратегія управління конкурентоспроможністю підприємства // Актуальні проблеми економіки. – 2004. – № 8. – С. 176–181.
9. Швиданенко О.А. Сучасні критерії конкурентоспроможності: ефективність та інноваційність // Актуальні проблеми економіки. – 2003. – № 8. – С. 145–148.

Чугасв О.А.

КРИТЕРІЇ КОНВЕРГЕНЦІЇ ТА ВАЛЮТНА СТАБІЛЬНІСТЬ

Із вступом 10 нових членів до Європейського Союзу в 2004 р. актуальним стало питання про впровадження у цих країнах єдиної валюти євро. Необхідною вимогою цього є досягнення достатнього рівня економічної конвергенції. Згідно статті 121 Угоди про утворення ЄС і Протоколу про критерії конвергенції, її рівень оцінюється за такими критеріями [1]:

- високий рівень стабільності цін (інфляція має не перевищувати середній рівень інфляції у країнах-членах з найкращою ціновою стабільністю більше ніж на 1,5%, наприклад у 2003 р. фактично бути не більше 3% [2, с. 108]);

- стабільність фінансового стану уряду (загальними орієнтирами є дефіцит державного бюджету менше 3% і державний борг менше 60%, достатньою умовою є також їх істотне зменшення з наближенням до вказаних орієнтирів);

- стабільність курсу національної валюти (успішна участь у Механізмі обмінних курсів II протягом двох років, у рамках якого курс національної валюти до євро має коливатись у межах на +/-15% без серйозного тиску на валютному ринку);

- низьке відхилення у довгострокових номінальних процентних ставках (вони мають не перевищувати середні аналогічні процентні ставки у країнах-членах з найкращою ціновою стабільністю більше ніж на 2%, наприклад у 2003 р. фактично бути не більше 6-7% [2, с. 110]).

Метою критеріїв конвергенції є забезпечення урівноваженого розвитку країн-членів та запобігання створенню напруження між країнами членами. Показники, покладені в основу цих критеріїв вважаються важливими факторами валютної стабільності, порушення якої у найбільш радикальному вигляді характеризується поняттям валютна криза. Дотримання цих критеріїв має як сприяти стабільності євро після його введення у країнах-нових членах ЄС, так і знижувати ризик виникнення валютної кризи у цих країнах ще до цієї події, яка б фактично унеможливила їх приєднання до зони євро у середньостроковій перспективі та несла загрозу для їх економічного розвитку. Критерії конвергенції відображають міркування, що пов'язані з такими результатами теоретичних досліджень причин виникнення валютних криз.

Цінові фактори враховуються у ряді теоретичних моделей валютних криз. Наприклад, у моделі М. Конноллі та Д. Тейлора більша різниця між темпами зростання внутрішнього кредиту і темпами девальвації призводить до більшого відносного зростання цін на неторгові товари порівняно з цінами на торгові товари, що відображає зростання реального курсу національної валюти і сприяє погіршенню балансу поточних операцій [3]. Ф. Агіон, Ф. Бачетта і А. Банерджі у своїй моделі показують, що в економіках з середнім рівнем розвитку фінансового сектора відкриття внутрішнього ринку для іноземного капіталу може виступити дестабілізуючим фактором, створюючи хронічні коливання, коли після періоду економічного зростання і припливу іноземного капіталу відбувається падіння виробництва і відтік іноземного капіталу. Це пов'язується із тим, що приплив іноземних інвестицій призводить до зростання виробництва, але і підвищує ціну специфічного для країни фактора виробництва. З часом це зменшує прибутки фірм, їх кредитоспроможність, кредитування, інвестиції і виробництво. Відтік іноземного капіталу призводить до знецінення національної валюти. Після цього цикл починається знову. Це не стосується прямих іноземних інвестицій, оскільки тоді ціна специфічного фактора виробництва зазвичай зростає лише до рівноважного рівня [4].

Щодо другого критерію Дж. Корсетті та Б. Маков'як пов'язують виникнення валютних криз з фіскаль-

ним дисбалансом, причому величина, час і прогнозованість девальвації залежить від величини державного боргу і його строкової структури [5]. Ф. Агіон, Ф. Бачетта і А. Банерджі зазначають, що дефіцит державного бюджету не є обов'язковою умовою виникнення валютної кризи, але може підвищити загрозу цього завдяки тому, що збільшення державного боргу може посилити проблеми приватного боргу у країні шляхом заміщення кредиту приватному сектору кредитом державі [6].

Згідно моделі П. Кругмана, небажаним є, навпаки, фіксований валютний курс (внаслідок сприяння реальному подорожчання курсу національної валюти), але лише за умов фінансування дефіциту державного бюджету за рахунок експансійної грошово-кредитної політики [7] – захистом проти цього є застосування першого та другого критерію конвергенції. За висновками М. Конноллі та Д. Тейлора, валютна криза можлива і за умов повзучої прив'язки, але якщо темпи девальвації нижчі за темпи зростання внутрішнього кредиту [3]. Ф. Агіон, Ф. Бачетта і А. Банерджі зазначають, що валютна криза може виникнути і за умов гнучкого валютного курсу. [6].

У своїй моделі М. Обстфельд показав роль номінальних процентних ставок у створенні оберненого зв'язку між поведінкою приватних агентів і держави. Очікування девальвації призводять до підвищення номінальної процентної ставки. Це підвищує витрати на обслуговування державного боргу і збільшує очікування девальвації ще більше. Моделювання такого зв'язку показує, що у країні можуть існувати одночасно дві точки рівноваги. Перша точка рівноваги передбачає низьку процентну ставку і очікування низької девальвації, друга – високу процентну ставку і очікування значної девальвації. Перехід з однієї точки рівноваги до іншої відбувається завдяки самореалізаційній спекулятивній атаці [8, с. 24–38]. Пізніше М. Обстфельд показав, що збільшення номінальних процентних ставок можуть підвищити очікування девальвації не лише завдяки збільшенню вартості обслуговування державного боргу, а і завдяки погіршенню стану фінансових посередників або небажаному для уряду перерозподілу доходів [9]. За висновками Р. Флада і Н. Маріон, вплив національних процентних ставок неоднозначний, оскільки їх збільшення, з одного боку, збільшує витрати уряду на обслуговування боргу, а з іншого боку, підвищує привабливість національних активів для інвесторів [10].

М. Блехер і Л. Шумахер досліджують, як на виникнення валютних криз впливає платоспроможність центрального банку, розглядаючи несумісність режиму фіксованого валютного курсу або повзучої прив'язки та високої ризикованості портфеля активів центрального банку. Зокрема, ризик неплатоспроможності центрального банку підвищують більші коливання валютного курсу, процентних ставок, нестабільність потреб бюджетного сектора [11, с. 21–23].

Емпіричні дослідження надали такі результати. Валютним кризам у цілому передують більша інфляція, ніж у спокійні періоди. Особливо це характерне для розвинутих країн, якщо її перевищення вимірюється у стандартних відхиленнях, але, якщо перевищення вимірюється у процентах, то у країнах, що розвиваються, воно більше. Проте таке перевищення меншою мірою характерне для валютних криз, пов'язаних з банківськими кризами, а інфляція навіть менша перед гострими валютними кризами [12, с. 37]. М. Кумар, У. Мурті та У. Перраудін замість континуального показника інфляції використовують логічну змінну наявності високої інфляції (більше 100% за рік). Вплив цієї змінної у період 1985–1990 рр. не є значущим, але стає значущим при вилученні періоду 1990–1994 рр. [13, с. 12].

Дж. Азіз, Ф. Карамазза і Р. Сальгадо вказують на те, що перед валютними кризами дефіцит державного бюджету більший, ніж у спокійні періоди [12, с. 20]. Вплив цього показника, за висновками М. Сасіна, має велике значення для країн, що розвиваються, і значно менше для розвинутих країн [14, с. 21]. С. Камін, Дж. Шиндлер і Ш. Семьюел зазначають, що вплив дефіциту державного бюджету у країнах, що розвиваються, є значущим для всіх країн, але не у Латинській Америці та не в Азії [15, с. 32]. Щодо рівня заборгованості аналізується переважно зовнішній борг у цілому, а не державний. Проте Дж. Френкель і А. Роуз, використовуючи пробіт-регресію, показують, що більша частка державного у зовнішньому боргу збільшує імовірність валютної кризи, хоча графічний метод показує протилежні результати [16].

Стосовно валютного курсу більшість досліджень аналізують вплив реального курсу, а не номінального. Дж. Азіз, Ф. Карамазза і Р. Сальгадо стверджують, що за два роки перед валютною кризою реальний валютний курс у країнах, що розвиваються, на 0,4 стандартні відхилення більше, ніж у спокійний період, а у розвинутих країнах – на 0,6. Проте у процентному вимірі переоцінка реального валютного курсу у країнах, що розвиваються, більша. Але цей фактор виявився не таким значущим для резервних криз і валютних криз, пов'язаних з банківськими кризами [12, с. 15]. С. Камін, Дж. Шиндлер і Ш. Семьюел вказують на важливість цього фактора у Латинській Америці, але не в Азії чи решті країн [15, с. 32]. Проте Х. Едісон вказує на важливість впливу реального валютного курсу як у Латинській Америці, так і в Азії [17, с. 56]. Е. Нітітанпрапас і Т. Уїллет ураховують можливість взаємодії факторів і приходять до висновку, що переоцінений реальний валютний курс за умови дефіциту поточного балансу сприяє виникненню валютної кризи, але наявність великих золотовалютних резервів здатна захистити національну валюту від знецінення [18, с. 15]. М. Клейн і Н. Маріон вказують на вплив, прайнаймні у Латинській Америці, тривалості прив'язки національної валюти: протягом року після встановлення прив'язки має більше шансів бути зміненою, ніж після проходження більшого періоду [19, с. 18], що свідчить на користь застосування третього критерію конвергенції. Але сам режим валютного курсу (плаваючий, фіксований) значуще не впливає [14, с. 21].

Як правило, валютним кризам передують підвищення номінальних процентних ставок [20, с. 22]. Проте,

за оцінками Дж. Азіза, Ф. Карамаззи і Р. Сальгадо, хоча реальні процентні ставки зростають перед валютними кризами, здебільшого вони менші, ніж у спокійні періоди, що свідчить про експансійну монетарну політику. Така закономірність перш за все характерна для країн, що розвиваються. Але перед валютними кризами, пов'язаними з проблемами банківського сектора, реальні процентні ставки у цілому більші, ніж у спокійні періоди [12, с. 44]. У регіональному розрізі Х. Едісон зазначає, що як реальні процентні ставки, так і процентний диференціал є значущим фактором в Азії, але в Латинській Америці їх вплив мінімальний [17, с. 56].

Проте переважна більшість існуючих емпіричних досліджень виходять з припущення про однаковий вплив факторів, що розглядаються, в усіх країнах, що у реальності є малоімовірним. Тому метою цього дослідження є оцінка впливу факторів, пов'язаних з критеріями конвергенції, на імовірність виникнення валютної кризи з урахуванням умов, в яких перебуває країна. Це дозволить з'ясувати, за яких умов дотримання або наближення до передбачених ними значень показників є найбільш доцільним з точки зору валютної стабільності, а за яких – маже бути джерелом додаткових ризиків.

З цією метою у рамках комплексного дослідження аналізу взаємодії факторів валютних криз на основі широкої вибірки проведена оцінка важливості таких факторів.

1. Зростання грошей (зростання грошової маси за агрегатом M2). Цей показник істотно корелює з інфляцією (коефіцієнти кореляції: 95% із зростанням цін виробників і 84% із зростанням споживчих цін), тому інфляція і зростання грошей мають схожу поведінку і розглядаються як один фактор.
2. Дефіцит державного бюджету (його внутрішнє фінансування, яке істотно корелює (-85%) з балансом державного бюджету), зміна сальдо державного бюджету, зовнішній борг (коефіцієнт кореляції з державним боргом: 81%, а з боргом центрального уряду 73%), зростання державного боргу (боргу центрального уряду).
3. Номінальне подорожчання національної валюти (відносно СДР).
4. Процентна ставка (номінальна облікова).

Як потенційні фактори умов (фактори, що змінюють вплив факторів впливу) розглянуто 153 фактори. Всі фактори з метою зменшення ефекту мультиколінеарності обрані так, що коефіцієнти кореляції (звичайні Пірсона і рангові Спірмена) між ними не перевищують 65%. Залежною змінною є логічна змінна наявності валютної кризи у відповідному році у відповідній країні (з лагом у 1 рік порівняно з факторами). При цьому валютні кризи включають як вдалі, так і невдалі спекулятивні атаки на валюту. Використовуються спостереження за період 1990–2003 рр. (річні дані) для залежної змінної і, відповідно, за період 1989–2002 рр. для факторів. Ураховуються спостереження по 109 країнах, що розвиваються, і країнах з перехідною економікою (оскільки аналізується вплив по країнах з нижчим рівнем розвитку, ніж у Західній Європі). Джерела показників або даних для їх розрахунку: [21].

По кожному фактору проведено групування (звичай найменші, середні і найбільші значення – за можливості ці групи містять приблизно однакову кількість спостережень) і аналіз часток. У кожній групі враховуються кількість спостережень і частка спостережень, коли залежна змінна наступного року має значення 1 (імовірність виникнення валютної кризи, розрахована пост-фактум). Для визначення значущості різниці між частками використано хі-квадрат тест (здійснюється декілька порівнянь: кожної групи з рештою груп – для виявлення, в якій групі імовірність валютної кризи інша). Розглядається вплив, який здійснює кожний фактор впливу за інших рівних умов, і його відмінності по групах спостережень за факторами умов. Значущість цієї відмінності оцінюється за допомогою модифікованого хі-квадрат тесту (при обох тестах різниця у частках або відмінність впливу вважаються значущими за рівня значущості менше 0,05). Детальніше методика проведеного аналізу вказана у [22]. Розглянемо результати проведеного аналізу (вплив за інших рівних умов значуще не відрізняється у регіоні Центральна та Східна Європа і СНД).

Значне зростання грошей (більше 22% на рік – що відповідає інфляції за індексом споживчих цін у середньому більше 13%) за інших рівних умов впливають негативно – збільшують імовірність виникнення валютної кризи. У цьому разі імовірність валютної кризи становить 21%, порівняно з 12% при меншому зростанні грошей. Але додаткове уповільнення зростання грошей у діапазоні від -22% до 22% не дає суттєвого позитивного результату (виключення – при подорожчанні національної валюти, близькому до офіційного валютному курсі на чорному ринку, дефіциті державного бюджету більше 2% ВВП). Зазначена закономірність за інших рівних умов сильніше проявляється при частці високотехнологічних товарів у експорті (товарів) менше 2%, золотовалютних резервів більше 400% короткострокового зовнішнього боргу, короткостроковому зовнішньому боргу менше 20% експорту та доходів отриманих, зростанні резервних грошей відносно ВВП, капітальних витратах від 12 до 20% державного бюджету. Позитивний вплив лише мінімального зростання грошей (від -22 до 12%, що відповідає інфляції у середньому менше 8%) існує при реальній процентній ставці по кредитах від 6 до 12%, зростанні процентного диференціала (різниці між національною ставкою на грошовому ринку і ЛІБОР по долару) більше 3% (з урахуванням динаміки валютного курсу). Негативний вплив значного зростання грошей і позитивний вплив середнього (від 12 до 22%) існує при кількості валютних криз у регіоні нижче середнього (лише позитивний середнього – при зростанні доходів державного бюджету більше 0,7% ВВП). Навпаки, негативний вплив середнього зростання грошей спостерігається при повільному зменшенні відхилення валютного курсу на чорному ринку від офіційного (не більше 3%). За ряду умов зростання грошей може і не здійснювати значущого впливу – при практично відсутньому зростанні резервних грошей відносно ВВП, ВВП на душу населення вище середнього по аналізованій вибірці країн, високій поляризації уряду і парламенту, лівому уряді. Негативний вплив мінімально-

го зростання грошей спостерігається лише при зменшенні процентного диференціала більше ніж на 3% або неподаткових надходженнях менше 10% поточних доходів державного бюджету, проте цей вплив також не є значущим.

Значний дефіцит державного бюджету (більше 2% ВВП) впливає негативно, але незначуще за інших рівних умов. Цей вплив стає значущим при відтоку портфельних інвестицій. Негативний вплив більшого дефіциту державного бюджету існує при витратах на оборону більше 3% ВВП, зменшенні процентних ставок по кредитах більше ніж на 1,5%, частці вимог банків до державних підприємств у вимогах до всіх підприємств від 2,5 до 9%, тобто за таких умов невеликий дефіцит державного бюджету (від 0 до 2% ВВП) є лише другим кращим варіантом порівняно з його профіцитом. Але може існувати і негативний вплив профіциту, коли менший ризик є в країнах з помірним чи, навіть, значним дефіцитом державного бюджету – при мінімальному зростанні економічної свободи.

Покращання балансу державного бюджету (більше ніж на 0,7% ВВП) теж за інших рівних умов здійснює позначущий (позитивний) вплив. Він стає значущим при зменшенні надходжень від туризму, низьких експортних митах (у середньому до 0,25% експорту, але більше 0%), позитивних інших інвестиціях у країну у банки більше 0,7% ВВП, світовій процентній ставці (ЛІБОР по долару, 3 міс.) менше 5%. Будь-яке покращання балансу впливає позитивно при середній частці руди і металів у експорті (1-4%), надходженнях портфельних інвестицій більше 1% ВВП. Лише погіршення балансу державного бюджету (більше ніж на 0,7% ВВП) є негативним при зменшенні кредиту банкам від монетарної влади, зменшенні державного боргу більше ніж на 2,4% ВВП, зростанні безробіття більше ніж на 0,4% робочої сили. Але існує негативний вплив стійкого балансу при стійких або мінімальних (менше 5% витрат уряду) процентних платежах по державному боргу; а також негативний вплив стійкого балансу і позитивний вплив його погіршення (покращання є другим кращим варіантом) – при погіршенні умов торгівлі більше 3% або при необмеженому строку служби голови уряду.

Зовнішній борг впливає за інших рівних умов приблизно нейтрально. Але існує позитивний вплив невеликого зовнішнього боргу (до 40% ВВП, що відповідає державному боргу у середньому близько до 30% ВВП) – при зростанні запасів не більше 1% ВВП, відсутніх політичних вбивствах; негативний вплив взагалі більшого зовнішнього боргу – при відсутності революцій; негативний вплив значного – при обсягах торгівлі акціями менше 1% ВВП. Негативний вплив середнього зовнішнього боргу (від 40 до 70% ВВП, що відповідає державному боргу у діапазоні від 30 до 65% ВВП) спостерігається при зростанні зовнішнього боргу центрального банку відносно ВВП. Негативний вплив невеликого – при чисельності вчених та інженерів менше 240 на 1 млн. населення, а позитивний вплив значного (більше 70% ВВП) – при стійких витратах на зарплату у державному бюджеті.

Динаміка державного боргу не впливає на імовірність виникнення валютної кризи за інших рівних умов. Негативний вплив зростання (більше ніж на 1% ВВП) державного боргу існує при зростанні чистих надходжень прямих іноземних інвестицій більше ніж на 0,2% ВВП, позитивних інших інвестиціях у країну у банки менше 0,7% ВВП. Але спостерігається негативний вплив значного зменшення (більше ніж на 2,4% ВВП) державного боргу і позитивний вплив його мінімального зменшення (від -1 до 2,4% ВВП) – при зростанні резервних грошей більше ніж на 0,5% ВВП; негативний вплив мінімального зменшення – при кінцевому споживанні менше 79% ВВП, високому рівні економічної свободи, високій дієвості законодавства; позитивний вплив зростання – при зростанні зовнішнього боргу центрального банку.

За інших рівних умов значне номінальне знецінення національної валюти на 7-45% впливає негативно (імовірність виникнення валютної кризи становить 18% порівняно з 13% при помірному зростанні або подорожчанні). Особливо такий вплив присутній при мінімальному зростанні цін на пшеницю (від -6 до 17%), чистому продовольчому імпорту, мінімальному зростанні грошей та інфляції (від -22 до 12%), світовій процентній ставці більше 5,8%, зростанні цін на акції у США від 7 до 21%. Будь-яке здешевлення, навіть і невелике (до 7%) здійснює негативний вплив при частці продукції обробної промисловості у експорті менше 25%, зменшенні процентних ставок на менше ніж 1,5%. Позитивний вплив лише невеликого знецінення наявний при зростанні світових цін на пшеницю більше 17%, мінімальному зменшенні тарифного протекціонізму, значних золотовалютних резервах (трендовий показник наступного року більше 17% ВВП), значному державному бюджеті (витрати більше 30% ВВП), високій дієвості законодавства, а навпаки негативний – при неформальній економіці більше 40% ВВП, середній підтримці президента на виборах (47-58% голосів на першому турі). Протилежний до загальної закономірності вплив (негативний від подорожчання) спостерігається при середньому імпорту зброї (0,1-0,5% ВВП), надходженнях від туризму більше 4% ВВП, облікової ставці більше 15%, зростанні процентних ставок по кредитах, зменшенні процентних платежів по державному боргу більше ніж на 0,7% витрат бюджету, зростанні кінцевого споживання більше 6%. За ряду умов номінальне знецінення національної валюти може і не здійснювати впливу – при близькому до офіційного валютному курсі на чорному ринку, низьких експортних митах, стабільних надходженнях портфельних інвестицій, низькому рівні монетизації економіки (М1 менше 10% ВВП), середніх світових процентних ставках (5,1-5,8%), частці вимог банків до державних підприємств менше 2,5% вимог до всіх підприємств, позитивних вимогах банківської системи до держави до 10% ВВП, профіциті державного бюджету, зростанні цін на акції у США більше 21%.

Більші процентні ставки впливають негативно за інших рівних умов (імовірність валютної кризи становить 7% при обліковій ставці менше 10%, 16% – при 10-15%, 24% – при більше 15%), особливо при подо-

рожчанні національної валюти або значних золотовалютних резервах. Негативний вплив лише високих (більше 15%) спостерігається при негативному кумулятивному сальдо фінансового рахунку (з часу його виникнення) мінус прямі іноземні інвестиції, чистих надходженнях прямих іноземних інвестицій більше 3% ВВП, нульових інших інвестиціях у країну у монетарну владу, малій кількості валютних криз у регіоні, а позитивний вплив лише низьких (менше 10%) – при обсягах торгівлі акціями більше 7,5% ВВП, неформальній економіці менше 30% ВВП. У той же час можливий негативний вплив середніх процентних ставок при мінімальному зменшенні тарифного протекціонізму. Відсутній вплив при невеликих золотовалютних резервах (трендовий показник наступного року менше 10% ВВП), зменшенні процентних ставок по кредитах менше ніж на 1,5%, відсутності політичних вбивств.

Таким чином, у дослідженні знайдені докази переважно на користь застосування критеріїв конвергенції як цільових орієнтирів, що сприяють валютній стабільності, хоча це не виключає повністю ризик валютної кризи. Разом з тим, фактори, пов'язані з критерієм стабільності фінансового уряду, за інших рівних умов не здійснюють значущого впливу на імовірність виникнення валютної кризи. Їх застосування може бути обґрунтованим лише за частини умов. Є ознаки того, що саме комплексне застосування критеріїв конвергенції є найбільш доцільним. Зокрема, більший позитивний ефект дає поєднання критерію низької інфляції з критерієм стабільності валютного курсу, а також критерій по процентних ставках при дотриманні критерію стабільності валютного курсу (якщо курс національної валюти збільшується). Одночасно критерій низької інфляції є запобіжним засобом у випадку недотримання вимог щодо дефіциту державного бюджету.

Але є ряд умов, за яких дотримання критеріїв низької інфляції та низьких процентних ставок не матимуть достатніх переваг. Крім того, всі критерії, крім критерію низьких процентних ставок та, імовірно, критерію інфляції за окремих визначених нами умов є джерелом ризиків для валютної стабільності – особливо критерій стабільності валютного курсу (залежно від напряму зміни валютного курсу). Ці умови можна розподілити на чотири групи:

- що є характерними у середньостроковій перспективі для значної частини нових країн-членів ЄС (високий рівень економічної свободи та дієвості законодавства, значні золотовалютні резерви та державний бюджет, середній імпорт зброї, значні надходження від туризму);

- що можуть бути присутніми у нових країнах-членах у короткостроковому періоді (мінімальне зростання економічної свободи, мінімальне зменшення тарифного протекціонізму, погіршення умов торгівлі, висока облікова ставка центрального банку, зростання або невелике зменшення процентних ставок по кредитах, зменшення процентних платежів по державному боргу, стійкі витрати на зарплату у державному бюджеті, низька частка кінцевого споживання у ВВП, швидке зростання кінцевого споживання, значне зростання світових цін на пшеницю, середня підтримка президента на виборах);

- що не є характерними у середньостроковій перспективі для нових країн-членів (низька частка продукції обробної промисловості у експорті, велика неформальна економіка, необмежений строк служби голови уряду);

- що значною мірою запобігаються шляхом комплексного застосування критеріїв конвергенції (зростання зовнішнього боргу центрального банку, зростання резервних грошей відносно ВВП).

Доцільно врахувати умови з першої та другої групи при застосуванні критеріїв конвергенції як цільових орієнтирів для економічної політики нових країн-членів ЄС. У подальших дослідженнях може аналізуватися вплив застосування критеріїв конвергенції та його умови як на валютну стабільність, так і на стабільність в інших сферах та економічний розвиток в цілому.

Джерела та література

1. <http://www.ecb.int/ecb/orga/escb/html/convergence-criteria.en.html>
2. A report on the Costs and Benefits of Poland's Adoption of the Euro. – Warsaw: National Bank of Poland, 2004. – 126 p.
3. Connolly M.B., Taylor D. The Exact Timing of the Collapse of an Exchange Rate Regime and Its Impact on the Relative Price of Traded Goods // Journal of Money, Credit and Banking. – 1984. – Vol. 16, № 2. – P. 194–207.
4. Aghion Ph., Bacchetta Ph., Banerjee A. Capital Markets and the Instability of Market Economies. Working Paper № 99.01 update. – Swiss National Bank. Study Center Gerzensee, 2000 p. – 46 p.
5. Corsetti G., Mackowiak B. Nominal Debt and the Dynamics of Currency Crises. Discussion Paper № 820. – Yale University. Economic Growth Center, 2000. – 33 p.
6. Aghion Ph., Bacchetta Ph., Banerjee A. Currency Crises and Monetary Policy in an Economy with Credit Constraints. Working Paper № 00.07. – Swiss National Bank. Study Center Gerzensee, 2000. – 43 p.
7. Krugman P. A Model of Balance-of-Payments Crises // Journal of Money, Credit and Banking. – 1979. – Vol. 11, № 3. – P. 311–325.
8. Obstfeld M. The Logic of Currency Crises. Working Paper № 4640. – Cambridge, MA: NBER, 1994. – 54 p.
9. Obstfeld M. Models of Currency Crises with Self-Fulfilling Features // European Economic Review. – 1996. – Vol. 40. – P. 1037–1047.
10. Flood R., Marion N. A Model of the Joint Distribution of Banking and Exchange-Rate Crises. Working Paper № 01/213. – Wash. D.C.: IMF, 2001. – 31 p.
11. Blejer M., Schumacher L. Central Bank Vulnerability and the Credibility of Commitments: A Value-at-Risk Approach to Currency Crises. Working Paper № 98/65. – Wash. D.C.: IMF, 1998. – 29 p.

12. Aziz J., Caramazza F., Salgado R. Currency Crises: In Search for Common Elements. Working Paper № 00/67. – Wash. D.C.: IMF, 2000. – 55 p.
13. Kumar M., Moorthy U., Perraudin W. Predicting Emerging Markets Currency Crashes. Working Paper № 02/7. – Wash. D.C.: IMF, 2002. – 38 p.
14. Sasin M. Predicting Currency Crises, the Ultimate Significance of Macroeconomic Fundamentals in Linear Specifications with Nonlinear Extensions. – Warsaw: Center for Social and Economic Research // Studies and Analyses. – 2001. – № 224. – 36 p.
15. Kamin S., Schindler J., Samuel Sh. The Contribution of Domestic and External Factors to Emerging Market Currency Crises: An Early Warning System Approach. International Finance Discussion Paper № 711. – Board of Governors of the Federal Reserve System, 2001. – 54 p.
16. Frankel J., Rose A. Currency Crashes in Emerging Markets: Empirical Indicators. Working Paper № 5437. – Cambridge, MA: NBER, 1996. – 29 p.
17. Edison H. Do Indicators of Financial Crises Work? An Evaluation of an Early Warning System. International Finance Discussion Paper № 675. – Board of Governors of the Federal Reserve System, 2000. – 74 p.
18. Nitithanprapas E., Willett T. A Currency Crises Model That Works: A Payments Disequilibrium Approach. Working № 2000-25. – Claremont Colleges, 2000. – 51 p.
19. Klein M., Marion N. Explaining the Duration of Exchange Rate Pegs. Working Paper № 4651. – Cambridge, MA: NBER, 1994. – 27 p.
20. Tomczyńska M. Early Indicators of Currency Crises. Review of Some Literature. – Warsaw: Center for Social and Economic Research // Studies and Analyses. – 2000. – № 208. – 32 p.
21. International Financial Statistics Online Service; World Development Indicators; Economic Freedom Network; BradyNet, Inc.; International Banking Statistics Database. Bank for International Settlements; A New Database on Financial Development and Structure. World Bank; Demirguc-Kunt A., Sobaci T. Deposit Insurance Around the World (dataset). World Bank, 2002; Caprio G., Klingebiel D. Episodes of Systemic and Borderline Financial Crises (1970s – 2002). Dataset. – World Bank, 2003. – 20 p.; Beck Th., Clarke G., Groff A., Keefer Ph., Walsh P. New tools in comparative political economy: The Database of Political Institutions // World Bank Economic Review. – 2001. – Vol. 15, № 1. – P. 165–176; Gleditsch N. P., Wallenstein P., Eriksson M., Sollenberg M., Strand H. Armed Conflict 1946–2002: A New Dataset // Journal of Peace Research. – 2002. – Vol. 39, № 5. – P. 615–637; Global Corruption Report 2003. – Transparency International, 2003. – 326 p.; 2004 Index of Economic Freedom. Heritage Foundation; Direction of Trade Statistics Yearbook: 2001. – International Monetary Fund, 2001. – 495 p.
22. Чугаєв О.А. Валютно-курсові орієнтири для запобігання валютній кризі // Проблемы развития внешне-экономических связей и привлечения иностранных инвестиций: региональный аспект: Сборник научных трудов. – Донецк: ДонНУ, 2006. – Т.1. – С.423–429.

Шкурупій О.В.

«ТРЬОХФАЗОВА МОДЕЛЬ» ТРАНСФОРМАЦІЇ І РОЗВИТОК НАУКОВО-ТЕХНОЛОГІЧНОЇ СФЕРИ УКРАЇНИ

В останні десятиріччя відбуваються активні процеси інтеграції України у світову та європейську спільноту. Складність формування нової системи відносин визначає актуальність дослідження основних проблем об'єднання. Джерелом зазначених процесів для постсоціалістичних країн, у тому числі і для України, стала системна трансформація 90-х років ХХ ст. Як одна з центральних для всіх країн постала однакова проблема - забезпечення паритетності в новій системі міжнародних відносин. Її вирішення не тільки залишається актуальним й зараз, а й набуває особливого змісту з огляду на формування в суспільстві нової економіки.

З урахуванням зміни моделі світового розвитку, характер, якої починаючи з 80-х років ХХ ст. став визначати людський фактор, на увагу потребує насамперед розгляд проблем, пов'язаних з інтелектуальним потенціалом, який на разі визнається головним джерелом економічного зростання. Прийняття принципової позиції щодо пріоритету зазначеного фактору та його реальне використання в інтересах піднесення вітчизняної економіки означає для України одночасно і фундацію паритетних відносин при входженні до світового ринку.

Зміна характеру світового економічного розвитку означає, що лідерство у міжнародних відносинах буде визначатися розвиненістю сфери науки та технологій. Це не просто пріоритет високотехнологічних галузей в економіці країн, а якісні зміни макроекономічних параметрів, що зумовлені впливом високих технологій на економічне оточення. Зважаючи на це, саме в аспекті інноваційного розвитку необхідно розглядати сьогодні вирішення найбільш важливих для України проблем – проблем забезпечення національної безпеки та конкурентоспроможності, які зумовлені процесами міжнародної інтеграції.

Концептуальною основою для нового етапу економічного розвитку України має бути інноваційна модель, заснована на ідеях Й. Шумпетера. Практична реалізація зазначеного спрямування розвитку пов'язана зі створенням національних інноваційних систем. Урядами більшості країн-технологічних лідерів використовуються розробки таких авторитетних науковців як Б. Лундвалл, К.Фрімен, Р.Нельсон та ін.

«Економіка, заснована на знаннях» - господарський уклад, який активно формується в найбільш розвинутих країнах – визначає сьогодні, відповідно до ступеню його становлення і розвитку, положення країни в