

Сафаров Джавид Парвиз оглы
докторант кафедры Мировой Экономики
Бакинского государственного университета

КРИЗИС МЕЖДУНАРОДНОЙ ВАЛЮТНОЙ СИСТЕМЫ, ВАЛЮТНЫЙ КРИЗИС И ЕГО МОДЕЛИ

В статье автор выделяет три типа моделей валютного кризиса. В моделях первого типа (кризис счета текущих операций) все переменные являются детерминированными, а в качестве основной причины валютного кризиса рассматривается сокращение золотовалютных резервов страны. В моделях второго типа (кризис «реализующихся» ожиданий) внимание уделяется неопределенности, то есть тому факту, что экономическая политика не является predetermined, а зависит от текущих экономических условий, ожиданий экономических условий и ожиданий экономических агентов. В моделях третьего типа (кризисы, возникающие в результате эффекта «распространения») основное внимание уделяется эффекту распространения валютного кризиса с одной страны на другую. Автор считает, что увеличение степени мобильности капиталов, снятие ограничений на движение факторов производства между странами и континентами способствовали глобализации мировой экономики.

Ключевые слова: долговой кризис, инвестиционный портфель, процентная ставка, валютный крах, валютная ликвидность, валютные потрясения.

У статті автор виділяє три типи моделей валютної кризи. У моделях першого типу (криза рахунку поточних операцій) всі змінні є детермінованими, а як основна причина валютної кризи розглядається скорочення золотовалютних резервів країни. У моделях другого типу (криза очікувань, що «реалізуються») увага приділяється невизначеності, тобто тому факту, що економічна політика не є визначеною, а залежить від поточних економічних умов, очікувань економічних умов і очікувань економічних агентів. У моделях третього типу (кризи, що виникають в результаті ефекту «поширення») основна увага приділяється ефекту поширення валютної кризи з однієї країни на іншу. На думку автора, збільшення ступеня мобільності капіталів, зняття обмежень на рух факторів виробництва між країнами і континентами сприяли глобалізації світової економіки.

Ключові слова: боргова криза, інвестиційний портфель, процентна ставка, валютний крах, валютна ліквідність, валютні потрясіння.

Постановка проблеми. В научной литературе различают несколько видов финансового кризиса, а именно валютные кризисы, отток капитала и внезапные задержки в системе выплат, долговой кризис, банковский кризис. Валютный кризис возникает в системах со стабильным курсом валюты (к примеру, Азербайджан) в результате внезапного направления спроса участников рынка с активов, выраженных местной валютой, в активы, связанные с иностранной валютой, а также истощения иностранных валютных резервов банка. Если спекуляция с местной валютой какой-либо страны приводит к девальвации или резкому обесценению, а также если центральный банк затрудняется сохранить курс местной валюты, несмотря на продажу валютных резервов в огромном количестве или повышение процентных ставок, это означает валютный кризис.

Анализ последних исследований и публикаций. Теоретическим вопросам и эмпирическому исследованию валютных кризисов посвящено большое количество как российских, так и зарубежных монографий, научных статей,

аналитических материалов. Первую линейную модель валютного кризиса создал основатель теории валютной нестабильности, лауреат нобелевской премии П. Кругман в 1979 г. В дальнейшем разработку моделей продолжили А. Веласко, П. Гарбер, М. Обстфельд, Р. Флуд [13], Дж. Фрэнкел, Р. Чанг и другие ученые. В 1990-е гг. возникло отдельное направление изучения проблемы – международное распространение кризисов. Исследованиями данного вопроса занимались Б. Айхенгрин, Ч. Выпловш, Р. Дорнбуш, Г. Камински, К. Рейнхард, А. Роуз и другие специалисты. Направления реформирования мировой валютной системы разрабатывались Л. Мизесом, П. Самуэльсоном, Р. Триффингом, М. Фридманом, Ф. Хайеком, Э. Хансеном. Анализ оптимальных валютных зон посвящены работы Дж. Инграма, П. Кенена, Р. Маккиннона, Р. Манделла, Дж.М. Флеминга. В российской экономической науке значимый вклад в изучение валютных кризисов в России, латиноамериканских и азиатских странах 1990-х гг. сделали А.В. Аникин, А.Н. Илларионов, Д.Е. Плисецкий, В.В. Попов. Отдельным направлением исследо-

ваний является анализ кризисов мировой валютной системы, который проводили Л.Н. Красавина, М.В. Кулаков, С.Р. Моисеев, М.А. Портной, Д.В. Смыслов [11]. Теории оптимальных валютных зон изучали О.В. Буторина, С.М. Дробышевский, Н.Г. Щеголева. Теоретические аспекты проблемы затрагивали С.Р. Моисеев, К.В. Рудый [8, с. 12] и другие исследователи.

Целью исследования является рассмотрение особенностей валютных кризисов, их сущности и последствий.

Задачи работы вытекают из поставленной нами цели:

- 1) описать понятие валютного кризиса;
- 2) рассмотреть виды валютных кризисов и их особенности;
- 3) изучить влияние валютного кризиса на мировую и национальную валютную систему.

Изложение основного материала исследования. Валютный риск оценивается как неопределенность на уровне прибыли, создаваемый изменениями в валютных курсах, и обычно имеет значение с точки зрения международных инвестиций. Постоянные изменения валютных курсов угрожают инвесторам – владельцам международного инвестиционного портфеля. Среди факторов, воздействующих на курсы валют, можно назвать платежный баланс, уровень инфляции, межотраслевой краткосрочный отток капитала. В целом уровень валютных курсов определяется не только соотношением спроса и предложения, но и теорией мягких бюджетных ограничений и теорией иных регуляторов. Изменения в валютных курсах оказывают влияние на уровень инфляции в нескольких формах.

1) Падение курса национальной валюты приводит к повышению цен на импортную продукцию на местном рынке, что непосредственно влияет на уровень инфляции. Наряду с этим следует отметить, что падение курса национальной валюты стимулирует экспорт в странах, экономика которых формируется на экспорте.

2) Повышение курса валюты снижает конкурентоспособность местных товаров на международном рынке.

Из приведенного выше вытекает, что актуальность исследования валютных кризисов не вызывает сомнений, особенно в свете событий последних лет. Значительные колебания валютных курсов, несбалансированность внешних расчетов, периодические всплески валютных кризисов в различных странах – все это увеличивает воздействие валютного фактора на развитие мировой экономики в целом и экономики Азербайджанской Республики в частности.

В советской экономической литературе термин «валютный кризис» использовался реже, больше употребляли понятия «валютный хаос», «валютный крах», «денежный хаос» и т. д. Л. Кленович первым, на наш взгляд, использовал термин «валютный кризис» в значении распада денежных систем [4, с. 10]. Данный термин определялся следующим образом: «Содержание валютного кризиса заключается в отходе от золотого стандарта, в нарушении стабильности интервалютных отношений, падении и колебаниях валютных курсов, расстройстве и дезорганизации мировых кредитно-денежных отношений» [5, с. 164].

В западной экономической литературе проблеме кризиса международной валютной системы также уделялось достаточно внимания, особенно в связи с кризисом Бреттонвудской валютной системы [1]. Западные исследователи внесли значительный вклад в систематизацию и разработку теории валютных кризисов, ими были предложены модели поколений валютных кризисов. Валютный кризис определяют как обострение противоречий в валютной сфере, которое проявляется в резких колебаниях обменных валютных курсов, быстрых и значительных по масштабам перемещениях валютных резервов, в девальвации и ревальвации валют, ухудшении международной валютной ликвидности.

Существуют следующие формы проявления валютных потрясений:

- 1) резкое снижение стоимости национальной валюты по отношению к стабилизационным мировым валютам;
- 2) истощение резервно-стабилизационных фондов и потеря доверия населения к национальной валюте;
- 3) падение цен на внутренние финансовые активы;
- 4) увеличение краткосрочных процентных ставок;
- 5) снижение доверия к банкам и т. д.

К причинам валютных кризисов относят:
– разбалансированность денежного обращения, основанного на использовании бумажных денег;

- кризис общей системы воспроизводства;
- несоответствие принципов мировой валютной системы изменившимся условиям производства и расстановке сил в мировом хозяйстве.

В целях определения валютных кризисов используются несколько моделей.

1) Валютные кризисы первого поколения. Наиболее ярким примером такого кризиса является использование денежной политики для покрытия бюджетного дефицита в системе ста-

бильного валютного курса. Для поддержания стабильности валютного курса центральному банку придется воспользоваться своими резервами, что приведет к истощению его ресурсов. При падении резервов на уровень, обеспечивающий годовой платежный баланс, спекулянты еще больше склоняются к покупке иностранной валюты, что неизбежно приводит к девальвации.

2) Валютные кризисы второго поколения. Модель второго поколения валютного кризиса была разработана М. Обстфельдом (M. Obstfeld) в 1994 г. Если у государств имеются определенные причины поддержания стабильного курса валюты, то могут быть причины и отказа от этой системы. Именно этим и являются колебания между двумя указанными фактами. При этом субъекты думают, что они покинут стабильную валютную систему. Одного этого фактора достаточно, чтобы усложнить поддержание стабильной валютной системы и увеличить издержки. С ростом курсовых издержек повышается вероятность отказа государства от нее. С одной стороны, рост ожиданий, с другой стороны, процесс роста нападений спекулятивного характера еще больше ускоряет данный процесс. Рост издержек для поддержания курса валюты и вероятность неспособности рынков поддержать стабильную валютную систему создают для кризиса благоприятные условия.

3) Валютные кризисы третьего поколения. Азиатским кризисом 1997 г. валютные кризисы вступили в свою новую стадию. Главное внимание в этой модели обращено на влияние баланса и проблемы в банковском секторе. При этом принимаются во внимание моральные опасности, несоответствие периода (сроки) и денежной единицы. В модели моральной опасности государство гарантирует (неофициально) клиентам, имеющим депозитные счета в банке, страхование депозита. В результате таких гарантий финансовых институтов, слабого регулирования и контроля в системе образуются недостатки. Модели несоответствия сроков и денежной единицы связаны с проблемами ликвидности, возникающей в результате владения банками краткосрочных обязательств в иностранной валюте и долгосрочных обязательств в местной валюте.

Попробуем систематизировать результаты многих исследований и последних мировых валютных потрясений и вывести интегрированное определение валютного кризиса.

Во-первых, валютный кризис – это резкое обострение противоречий в валютной сфере, которое сопровождается дисбалансом между спросом и предложением на национальном валютном рынке, что вызывает резкое обесценивание

национальной валюты как минимум на 25–30% (или десятипроцентный рост уровня обесценивания) в течение довольно короткого отрезка времени (несколько валютных сессий) [6, с. 17].

Во-вторых, падение курса, как правило, сопровождается сокращением золотовалютных резервов государства вследствие проведения валютных интервенций, которые не приносят ощутимого результата и истощают золотовалютные резервы;

В-третьих, обесценивание национальной валюты может сопровождаться падением цен на внутренние финансовые активы, увеличением краткосрочных процентных ставок, снижением доверия к банкам, истощением золотовалютных резервов и т. д.

При этом важно учесть, что небольшая официальная девальвация не считается валютным кризисом, если она проводится для нивелирования «расхождений» между валютным курсом и другими фундаментальными экономическими показателями, предвосхищая возможные спекулятивные атаки на валюту. В широком смысле под резким обострением противоречий в валютной сфере понимается нарушение структурных принципов действующей мировой валютной системы в изменившихся условиях производства, мировой торговли и соотношения сил в мире. В данном понимании валютные кризисы трактуются «расширительно» и символизируют качественные изменения и этапы развития мировой валютной системы.

Валютные кризисы – это сложное экономическое явление, которое имеет свои предпосылки, особенности развития и противоречия. Поэтому исследование валютных кризисов требует анализа различных теорий валютных кризисов, привлечения зарубежного опыта, учета особенностей современного этапа развития мировой экономики и международных валютных отношений. Валютные кризисы имеют свои объективные предпосылки, проявляющиеся в неустойчивости международной валютной системы и мировых финансовых рынков. Недавние кризисы в Аргентине, Бразилии, России, Турции, Азербайджане показали, что неустойчивость международных валютных отношений имеет системный характер. Мы считаем, что деление валютных кризисов на локальные валютные кризисы и кризис международной валютной системы продолжает сохранять свою актуальность. Кризис международной валютной системы существенно отличается от локальных валютных кризисов. Основой кризиса международной валютной системы является ее несоответствие потребностям мировой экономики и изменившемуся соотношению сил в мире. «В основе периодичности кризиса мировой

валютной системы лежит приспособление ее структурных принципов к изменившимся условиям и соотношению сил в мире» [9, с. 61].

Локальный валютный кризис затрагивает лишь одну страну, а кризис международной валютной системы характерен для всей мировой экономики. Кризис международной валютной системы одновременно охватывает все ее элементы, а именно международный денежный товар, количественные и качественные аспекты международной ликвидности, валютные курсы и валютные рынки, межгосударственные валютно-финансовые учреждения и организации. Кризис международной валютной системы имеет свой сложный внутренний механизм. Изменение соотношений сил в мировой экономике вызывает несоответствие между элементами международной валютной системы, что создает напряженность в определенных частях данной системы и проявляет себя в растущих противоречиях между валютными интересами отдельных стран. Поэтому кризис международной валютной системы можно рассматривать как совокупность кризисных процессов, наиболее ярким из которых является изменение организационных принципов международной валютной системы, и это принято считать кризисом [2, с. 113].

Мы остановимся только на классификации американского экономиста Поля Кругмана [10, с. 34]. П. Кругман делит валютные кризисы на три типа. Для целей настоящего исследования валютные кризисы удобнее разделить на следующие четыре этапа:

- 1) валютный кризис, или кризис платежного баланса;
- 2) кризис внешней государственной задолженности (финансовый);
- 3) кризис внешней задолженности частных заемщиков (банковский);
- 4) кризис внутреннего, то есть номинированного в национальной валюте, долга (частного или государственного) [7, с. 24].

Кризис платежного баланса по своей природе происходит из-за фундаментального несоответствия между направлениями финансовой политики, в типичном случае между монетизацией бюджетного дефицита и попыткой сохранить режим с фиксированным курсом или его промежуточный аналог. Другими словами, кризис платежного баланса происходит при фиксации курса валюты Центральным банком на уровне, который противоречит другим целям монетарной политики. Если, например, расширение денежной массы в данной стране идет быстрее, чем в других, спрос на валюту будет превышать ее предложение, так как цены в данной стране будут повышаться по сравнению

с мировыми, что делает невыгодным экспорт и выгодным импорт. Возможности поддержания фиксированного курса в такой ситуации определяются только величиной валютных резервов Центрального банка. Монетизация бюджетных дефицитов, то есть их погашение за счет денежной эмиссии, ведет к инфляции, ухудшению условий торговли (из-за более быстрого роста внутренних цен) и дефициту по балансу текущих операций. Стандартными рекомендациями в данном случае являются сокращение бюджетного дефицита и ужесточение монетарной политики. Однако важно отметить, что кризис платежного баланса может произойти и без бюджетных дефицитов: если темпы роста цен в данной стране выше, чем в странах, которые являются торговыми партнерами (неважно, по какой причине: из-за инфляции издержек или же из-за либеральной монетарной политики), то условия торговли и платежный баланс по текущим операциям ухудшаются, что снижает валютные резервы и в итоге приводит к подрыву валютного курса [12].

Итак, главное и единственное условие кризиса платежного баланса заключается в неспособности властей обслуживать выбранный фиксированный или промежуточный валютный режим. П. Кругман описал этот тип кризиса в рамках модели "Balance of Payment Crises and Capital Flight", в которой кризис происходит из-за фундаментального несоответствия между направлениями экономической политики, в типичном случае между монетизацией бюджетного дефицита и попыткой сохранить фиксированный курс [9, с. 84].

Кризис государственной задолженности происходит из-за чрезмерного накопления государственного долга, когда у инвесторов возникают сомнения в способности правительства обслуживать свою задолженность. Потеря доверия к государству-заемщику вызывает стремление кредиторов вернуть свои вложения досрочно, что равносильно атаке на валюту и может привести к истощению резервов и валютному кризису. Решающим фактором в таком типе кризиса оказываются выгоды и издержки отказа от твердого курса, ведь как только инвесторы убеждаются в том, что выгоды от девальвации для правительства (в виде обесценения долга, номинированного в национальной валюте) перевешивают издержки (рост цен, повышение стоимости обслуживания долга), то они атакуют валюту, вызывая кризис. Кризис задолженности частных заемщиков, вызванный чрезмерным увеличением внешнего долга частных фирм и банков, может произойти даже тогда, когда с государственной задолженностью все в порядке. С таким кри-

зисом столкнулись многие азиатские страны в 1997–1998 гг., и Индонезия является самым характерным примером. Непосредственно перед кризисом 50% всего индонезийского внешнего долга приходилось на частный сектор (конгломераты – объединения частных нефинансовых фирм), причем 79% этого долга падали на заимствования частных корпораций, а не банковской системы.

По мнению М.Ф. Монтеса и В.В. Попова [7, с. 35], валютный кризис второго типа происходит из-за чрезмерного накопления государственного долга, когда у инвесторов возникают сомнения в способности или желании правительства регулярно обслуживать свою задолженность. Неожиданная потеря доверия к государству-заемщику кредиторами вызывает стремление последних вернуть свои неожиданно ставшие более рискованными вложения досрочно, что равносильно атаке на валюту и может привести к истощению резервов и валютному кризису. Важно отметить, что валютный кризис, вызванный чрезмерным увеличением внешнего долга частных фирм и банков, может произойти даже тогда, когда с государственной задолженностью все в порядке.

М.Ф. Монтес и В.В. Попов разделяют внешние задолженности государства и частного сектора, тем самым выделяя два, на их взгляд, различных типа валютного физиса. Между тем это мнение не столь однозначно. Мы считаем, что по своей природе эти кризисы идентичны. Модель второго поколения является моделью «соблазнов», которая вызывает несколько предвзятое мнение у спекулянтов, которые оперируют своими домыслами и расчетами, что и провоцирует надрыв валютной стабильности в стране. Вопрос о том, что стало источником этих домыслов и базой для расчетов, может быть решен не только с помощью задолженности. Ответами могут быть и другие факторы, вызвавшие у спекулянтов недоверие к национальной валюте. Эпизод, когда внешняя задолженность вызывает валютный кризис, может вполне стать примером переплетения долгового и валютного кризисов. То есть здесь мы имеем дело с двумя взаимодействующими элементами финансового кризиса. Кроме того, если частными заемщиками выступают кредитно-финансовые институты, то налицо двойной кризис. Вновь обращаясь к столь популярной работе М.Ф. Монтеса и В.В. Попова, считаем необходимым рассмотреть четвертый тип валютных кризисов, который выделяют эти авторы. Как и в предыдущем случае, четвертый тип – валютный кризис, вызванный ростом внутреннего долга, на наш взгляд, не должен рассматриваться отдельно, а должен стать характе-

ристичкой одного из уже рассмотренных видов нестабильности. На этот раз авторы не разделяют валютный кризис по принципу кредитора, относя кризис, вызванный ростом внутренней государственной задолженности, к модели первого поколения. Действительно, при чрезмерном накоплении государственной задолженности, номинированной в национальной валюте, и недостаточности доходов государственного бюджета для обслуживания этой задолженности, вероятнее всего, долг будет финансироваться за счет монетизации бюджетных дефицитов, а это, в конце концов, приведет к инфляции и девальвации. С другой стороны, накопление номинированных в национальной валюте долгов частным сектором тоже далеко не безопасно с точки зрения стабильности валюты. Недоверие населения к национальной валюте может в какой-то момент спровоцировать «набег» вкладчиков на банки с целью изъятия своих депозитов, номинированных в национальных денежных единицах. А это чревато банковским кризисом, при котором давление на валюту неизбежно возрастает, а также потому, что банки могут иметь внешнюю задолженность, возврат которой окажется под вопросом, и потому, что схемы гарантий депозитов вкладчиков могут потребовать дополнительных государственных расходов, а это опять-таки делает более вероятными инфляцию и девальвацию. Итак, валютный кризис, вызванный ростом внутреннего государственного долга, фактически является кризисом платежного баланса, переплетенного с долговым кризисом, а валютный кризис, вызванный ростом внутреннего долга частных заемщиком, представляет собой двойной кризис.

Важным условием превращения внутринационального кризиса частной задолженности в валютный является либерализация движения капитала в страну, особенно из страны, или высокая степень конвертируемости валюты по капитальным операциям. Одновременное ослабление ограничений в этих двух сферах известно под названием «двойная либерализация». Под такой либерализацией понимается снятие ограничений, с одной стороны, на деятельность национальных финансовых институтов, а с другой стороны, на конвертируемость валюты по капитальным операциям. При слабости национальной банковской системы и набеге вкладчиков на банки у последних, как отмечалось, возникает желание перевести свои сбережения в валютные финансовые инструменты из-за недоверия к национальной валюте, даже если никаких проблем с обслуживанием внешнего долга не возникает. При отсутствии ограничений на вывоз капитала финансовые

активы, номинированные в национальной валюте, будут переводиться в иностранные активы, так что внутригосударственный банковский кризис может перерасти в валютный.

Обычно валютные кризисы рассматриваются как часть финансового кризиса, но общепринятого определения валютного кризиса не существует. Одни авторы определяют валютные кризисы как ситуацию, когда среднее взвешенное от ежемесячного процентного обесценивания обменного курса и сокращение в процентах за месяц валютных резервов превышают среднее более чем на три стандартных отклонения. Другие же считают валютным кризисом номинальное обесценивание национальной валюты не менее чем на 25% или же по крайней мере десятипроцентный рост ее обесценивания.

Итак, валютный кризис можно определить как ситуацию, когда участники валютного рынка пришли к пониманию того, что обменный курс, который привязан к валюте другой страны, находится на грани обвала, в результате чего совершаются спекуляции, которые ускоряют обесценивание и влекут за собой девальвацию.

Специалистов валютного рынка интересует два вопроса: когда случится кризис и какова его глубина. Это достаточно сложная проблема, однако следует помнить уроки предыдущих валютных кризисов. «Те, кто при этом не сумел «выйти из доллара», столкнулся с ситуацией, когда международные банки отказывались покупать американскую валюту, закрыв или резко уменьшив лимиты позиций по американской валюте» [7, с. 45].

Тема валютного кризиса интересна, думаем, не только нам. Она будет актуальной еще долгое время, а может быть, и всегда, так как мы не думаем, что в ближайшее время экономисты научатся сглаживать цикл до такой степени, чтобы ее амплитуда колебаний была равна нулю. Когда наблюдаешь, как назревают и происходят валютные кризисы в странах-лидерах, таких как США, Япония, Германия, Англия, Франция, то невольно задумываешься, что даже такие богатые страны, имеющие столько специалистов, средств, влияния, до сих пор не могут избежать их.

По нашему глубокому убеждению, экономика Азербайджана превзойдет многих своих зарубежных партнеров не только из-за собственных успехов, но и по причине крупных неудач этих самых зарубежных партнеров. Говоря иначе, манат снова «встанет на ноги». Несомненно, резкое падение цен на нефть сказалась и на экономике Азербайджана. Две последовательные девальвации национальной валюты создали определенные проблемы

по исполнению доходной части бюджета, повышение цен, особенно на импортные товары, кризис банковской системы и т. д. Однако мы считаем, что у Азербайджана есть возможности преодолеть экономический кризис. Но для этого стране необходимы коренные преобразования (от создания и внедрения систематизированной программы экономических реформ до совершенствования управленческой структуры и кадровой политики). Стране необходимы новая экономическая модель развития, совершенно иная инфраструктура прозрачных рыночных отношений, свободных от административного вмешательства и создающих надежный фундамент для экономического рывка. Проводимые правительством Азербайджанской Республики последовательные реформы по диверсификации экономики страны, развитию нефтяного, туристического, аграрного, транспортного секторов, принимаемые меры по импортозамещению, программа по обеспечению продовольственной безопасности и другие меры призваны вывести страну из зависимости от иностранной валюты. Азербайджан имеет все возможности выйти из кризиса более сильным государством с развитой экономикой. Это косвенно подтверждает утвержденный рамочный документ Всемирного Банка (ВБ) по партнерству с Азербайджаном на период 2015–2020 гг. Документ призван регулировать операции Международного банка реконструкции и развития (МБРР), Международной финансовой корпорации (ИФК) и Агентства по многосторонним инвестиционным гарантиям (MIGA) по поддержанию устойчивого и ориентированного на частный сектор развития в Азербайджане.

Выводы из проведенного исследования. Таким образом, проблема валютного кризиса охватывает обширный круг вопросов: от проблемы оптимального регулирования экономики в целом до поведения индивидуумов на микроэкономическом уровне. Так возможно ли что-нибудь сделать, чтобы их предотвратить или хотя бы избежать частого повторения валютных потрясений? Одно решение предлагает властям следовать более продуманной и последовательной экономической политике. Тогда у спекулянтов просто не возникнет повода для начала атаки на валютный курс. Все приведенные выше соображения говорят о том, что на практическом уровне это вряд ли возможно. Беглый взгляд на валютные кризисы 1990-х гг. показывает, что лучше всего их можно описать посредством моделей второго поколения. Их разработка выявила, что валютные кризисы могут произойти, даже если между внутренней экономической политикой и валютным режимом существует полная совместимость.

Список использованных источников:

1. Аникин А.В. Валютный кризис на западе / А.В. Аникин. – М., 1975.
2. Королев И.С. Валютные отношения капитализма: экономика и политика / И.С. Королев. – М., 1986.
3. Бортник М. Проблемы мирового валютного кризиса / М. Бортник // Проблемы экономики. – 1936. – № 2. – С. 113.
4. Кленович Л. Система международного кредита / Л. Кленович. – М., 1927.
5. Кленович Л. Об инфляции и валютном кризисе / Л. Кленович // Современный кредитный кризис. – М., 1932.
6. Ершов М.В. Валютно-финансовые механизмы в современном мире / М.В. Ершов // Кризисный опыт конца 90-х. – М., 2000. – С. 45.
7. Монтес М.Ф. Азиатский вирус или «голландская болезнь?» / М.Ф. Монтес, В.В. Попов // Теория и история валютных кризисов в России и других странах. – М., 1999. – С. 17.
8. Рудый К.В. Финансовые кризисы: теория, история, политика / К.В. Рудый. – М. : Новое знание, 2003. – 399 с.
9. Международные валютно-кредитные и финансовые отношения / под ред. Л.Н. Красавиной. – М., 2000. – С. 61.
10. Currency Crises / [P. Krugman, K. Rogoff, S. Fischer, W.J. McDonough.] ; ed. M. Feldstein // International Capital Flows. – University of Chicago Press, 1999.
11. Смыслов Д.В. Мировые деньги в прошлом, настоящем и будущем / Д.В. Смыслов // Деньги и кредит. – 2002. – № 6.
12. Трахтенберг И. Мировые экономические кризисы. Денежные кризисы / И. Трахтенберг. – М., 1939, т. 3.
13. Speculative Attacks and Models of Balance of Payments Crises / [R.P. Flood, P.-R. Agenor, J.S. Bhandari] // National Bureau of Economic Research, Working Paper No 3919, November 1992.

Safarov J.P.

THE CRISIS OF INTERNATIONAL CURRENCY SYSTEM, CURRENCY CRISIS AND ITS MODELS

In the presented article the author identifies three types of models of the currency crisis. In models of the first type (otherwise, the crisis of the current account), all variables are deterministic, and the reduction of the country's gold and currency reserves is considered as the main reason for the currency crisis. In models of the second type (in other words, the crisis of "realized" expectations), an important attention is paid to uncertainty, i.e. the fact that economic policy is not predetermined, but depends on the current economic conditions and expectations of economic conditions and expectations of economic agents. In models of the third type (otherwise, the crises that arise as a result of the "spread" effect), the focus is on the effect of the spread of the currency crisis from one country to another. According to the author, increasing the degree of capital mobility, lifting restrictions on the movement of factors of production between countries and continents contributed to the globalization of the world economy.

Key words: debt crisis, investment portfolio, interest rate, currency crash, currency liquidity, currency shocks.