

МИРОВОЕ ХОЗЯЙСТВО И ВНЕШНЕЭКОНОМИЧЕСКИЕ СВЯЗИ



А. П. ЛЕВКОВИЧ

ВАЛЮТНО-ФИНАНСОВЫЕ КРИЗИСЫ В РАЗВИВАЮЩИХСЯ СТРАНАХ: ПРИЧИНЫ, ОСОБЕННОСТИ ПРОТЕКАНИЯ, МЕХАНИЗМЫ ПРОТИВОДЕЙСТВИЯ

Автором выявлено, что основными причинами валютно-финансовых кризисов в развивающихся странах (Мексика, страны Юго-Восточной Азии) стали важнейшие макроэкономические дисбалансы (дефицит текущего счета, размер внешнего долга, уровень золотовалютных резервов), неадекватный текущим условиям функционирования национальной экономики режим валютного курса, слабость финансовой и корпоративной систем. Определено, что были применены механизмы преодоления последствий валютно-финансовых кризисов, включающие: меры по реструктуризации финансового и реального секторов национальной экономики; изменения в макроэкономической политике, в том числе отказ от фиксированного режима валютного курса в валютной политике; денежно-кредитные и налогово-бюджетные инструменты; привлечение внешнего финансирования для устранения последствий кризиса со стороны МВФ, других международных организаций и финансовая помощь отдельных стран. Сделан вывод, что в целом используемый инструментарий борьбы с кризисом в развивающихся странах характеризовался схожестью применяемых методов в развитых странах. Отличительными особенностями механизмов развивающихся стран явились необходимость отказа от фиксированных режимов валютного курса в валютной политике, а также использование не собственных ресурсов, а источников внешнего финансирования для преодоления негативных последствий кризиса.

Ключевые слова: валютно-финансовый кризис; валютный курс; девальвация; дефицит текущего счета; золотовалютные резервы; внешнее финансирование; иностранные инвестиции; макроэкономическая политика; реструктуризация.

УДК 339.747

Валютно-финансовые кризисы выступают высшей формой валютно-финансовой нестабильности и несут ряд негативных последствий для экономики, не только вызывая неустойчивость финансовых потоков, рост инфляции, но и возможное снижение деловой активности, сокращение реальных доходов, темпов экономического роста или даже экономический спад. Валютно-финан-

Анна Павловна ЛЕВКОВИЧ (Anna.levkovich@mail.ru), кандидат экономических наук, доцент кафедры международного бизнеса Белорусского государственного экономического университета (г. Минск, Беларусь).

совые кризисы периодически происходят в странах разного уровня экономического развития, как развитых, так и развивающихся, и странах с формирующимся рынком. Как правило, в разных группах стран и даже отдельных странах они имеют как общие черты, так и свои особенности возникновения, протекания и используемых методов преодоления их последствий. Исследование мирового опыта формирования и реализации механизма противодействия валютно-финансовым кризисам позволяет дать оценку его результативности и определить направления трансформации в условиях постоянно меняющейся внешней и внутренней среды функционирования национальной экономики.

В силу этого исследование причин, особенностей протекания и обобщение опыта противодействия валютно-финансовым кризисам в развивающихся странах является актуальной задачей.

Наиболее значимыми валютными кризисами на развивающихся рынках являются валютный кризис в Мексике в 1994–1995 гг. и Азиатский кризис, охвативший национальные экономики Таиланда, Индонезии, Южной Кореи и Малайзии в 1997–1998 гг.

Мексика. Валютно-финансовый кризис в Мексике 1994–1995 гг. является образцом долгового типа кризиса и потому часто анализируется исследователями как пример нестабильности такого рода на развивающихся рынках. Основными причинами мексиканского кризиса явились огромный дефицит платежного баланса, большая краткосрочная внешняя задолженность, истощение валютных резервов, фиксированный валютный курс.

После дефолта 1982 г. Мексикой был взят экономический курс на либерализацию цен, достижение макроэкономической стабильности, снижение вмешательства государства в хозяйственную деятельность, ориентацию на рыночную конкуренцию, открытость внешнеэкономической политики и выравнивание условий функционирования национального и иностранного капитала [1]. Однако либерализация оказала неблагоприятное влияние на благосостояние подавляющего большинства населения, и падающая способность основной массы населения к сбережениям подорвала потенциал внутренних инвестиций. В свою очередь интеграция в мировую экономику привела к кризису «традиционных», наименее конкурентоспособных отраслей (металлообработка, текстильная, кожевенная, бумажная промышленность, сельское хозяйство и др.). В силу этого модернизация экономики осуществлялась на основе интенсивного привлечения и поощрения притока иностранных инвестиций. Приток иностранного капитала в условиях фиксированного режима способствовал росту реального курса национальной валюты. Расширились масштабы импорта (с 12 до 50 млрд долл. США за 1987–1993 гг.), который стимулировался также завышенным курсом национальной валюты (рис. 1).

Нарастал разрыв между экспортом и импортом, увеличивался дефицит торгового баланса, текущего счета и платежного баланса в целом (рис. 2).

Финансирование последнего происходило за счет внешних заимствований, что обусловило рост внешнего государственного долга [3].

Уязвимость национальной экономики выражалась в сильной зависимости от притока капитала, дефиците торгового и платежного балансов, завышенном валютном курсе, угнетавшем экспорт и препятствовавшем прямым инвестициям. В структуре иностранных инвестиций доминировали портфельные инвестиции, которые использовались главным образом на потребление (рис. 3).

Уже с 1992 г. появились предложения провести девальвацию песо, однако приток иностранного капитала превышал дефицит текущего счета, что сглаживало остроту ситуации, поскольку позволяло пополнять международные резервы и поддерживать фиксированный курс песо.

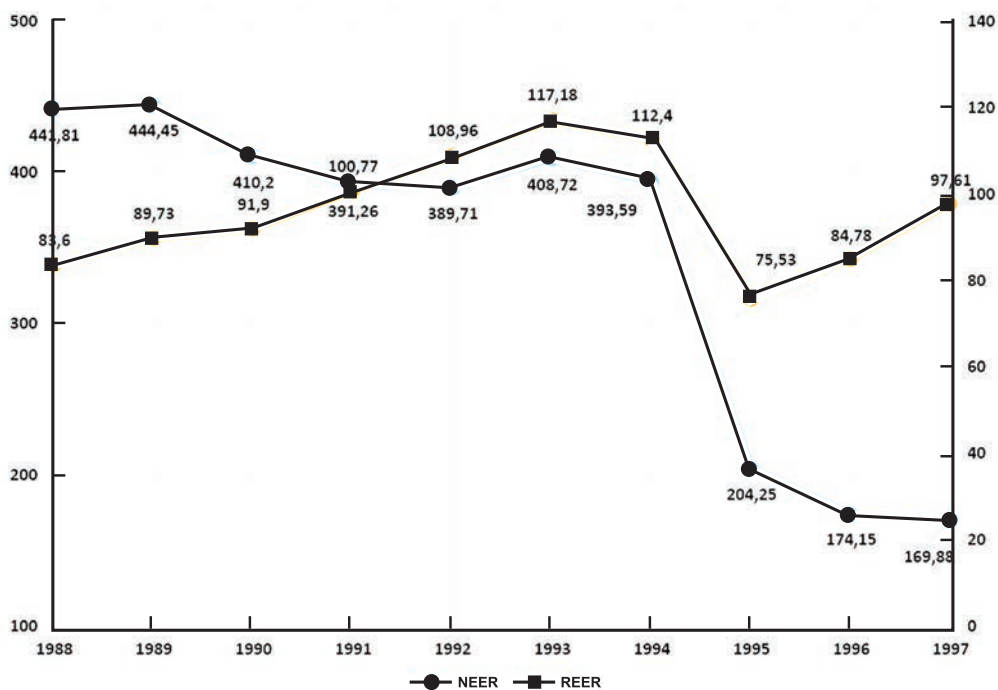


Рис. 1. Динамика номинального эффективного и реального эффективного курса мексиканского песо в 1988–1997 гг.

Примечание: наша разработка на основе [2].

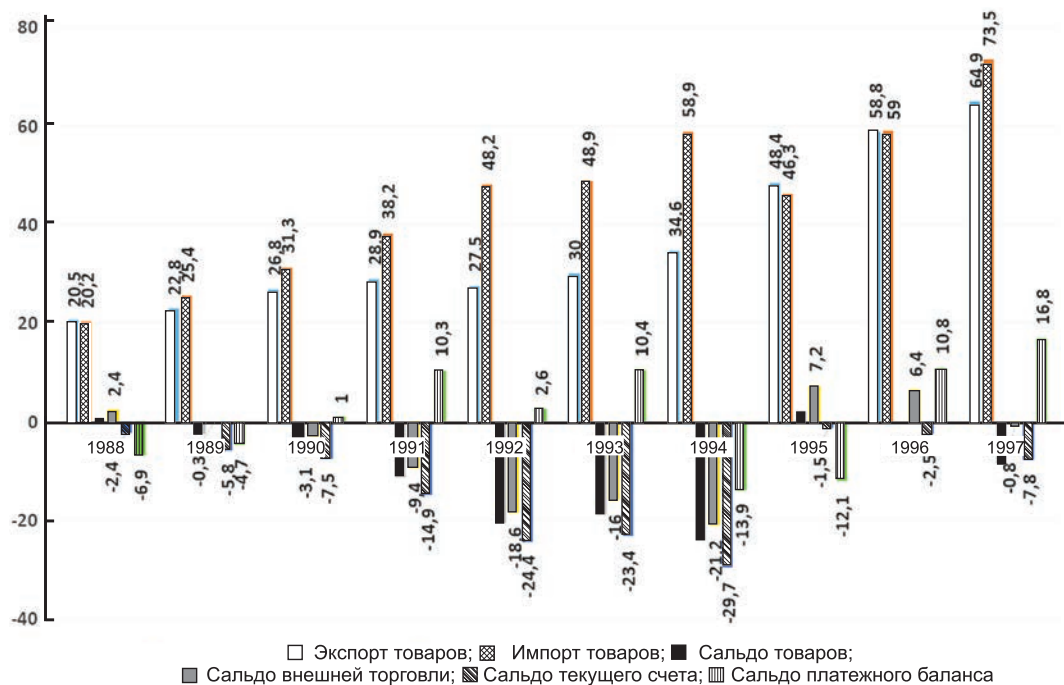


Рис. 2. Динамика показателей платежного баланса Мексики в 1988–1997 гг., млрд долл. США

Примечание: наша разработка на основе [2].

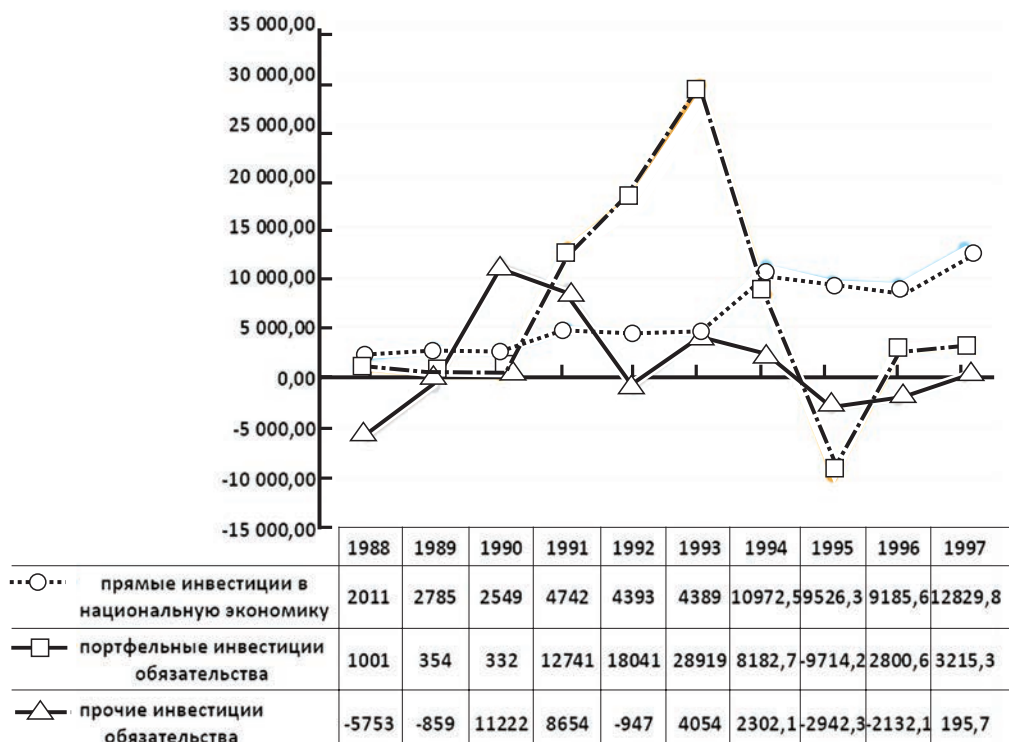


Рис. 3. Динамика притоков иностранных инвестиций в разрезе видов в национальную экономику Мексики в 1988—1997 гг., млн долл. США

Примечание: наша разработка на основе [2].

Ситуация усугубилась внутривалютной обстановкой, обусловленная преддверием президентских выборов в 1994 г., когда правительство приступило к экспансионистской фискальной и денежно-кредитной политике. Для привлечения иностранных инвесторов были выпущены краткосрочные долговые инструменты в национальной валюте с гарантированным погашением в долларах США. Основание данной операции — ожидаемое повышение доверия инвесторов в связи со вступлением Мексики в НАФТА (в настоящее время USMCA). Однако дальнейшее обострение политической обстановки привело к тому, что инвесторы установили повышенную премию за риск на мексиканские активы.

В ответ мексиканский центральный банк, преследуя цель поддержать привязку мексиканского песо к доллару США, выпустил долговые обязательства в долларах США для покупки песо. Укрепление песо привело к увеличению спроса на импорт в Мексике, что отразилось в дефиците текущего счета. Спекулянты признали завышенную стоимость песо, и капитал начал перетекать из Мексики в США, увеличивая давление на национальную валюту. Под давлением скорых выборов правительство выкупило долговые обязательства, что привело к истощению резервов к концу 1994 г. В свою очередь застой в реальном секторе экономики усугубил внешнеторговый дефицит, который в 1992—1994 гг., по данным Всемирного банка, составлял в среднем 7,4 % ВВП, а к концу 1994 г. достиг 28,6 млрд долл. США, или 8,2 % ВВП. В условиях падения привлекательности инвестиций в экономику Мексики и сокращения их притока правительством были предприняты экстренные меры, в частности, повышение процентных ставок по государственным облигациям и перевод большей части внутренних краткосрочных долговых обязательств в краткосрочные государственные облигации, индексированные к доллару [4].

Проведение указанных мер, а также открытие США новой кредитной линии в 6 млрд долл. США стабилизировали ситуацию, что выразилось в приемлемом уровне инфляции в 6,9 % и ростом экспорта продукции обрабатывающей промышленности на 29,1 % в течение 1994 г.

Кризис начался с объявления о снижении объема валютных резервов к началу IV кв. до 17,1 млрд долл. США, а в целом к концу года до 6,1 млрд долл. США. Обменный курс снизился к концу 1994 г. до 5,33 песо за долл., или на 71,4 %, а в 1995 г. — еще на 43,3 % (рис. 4).

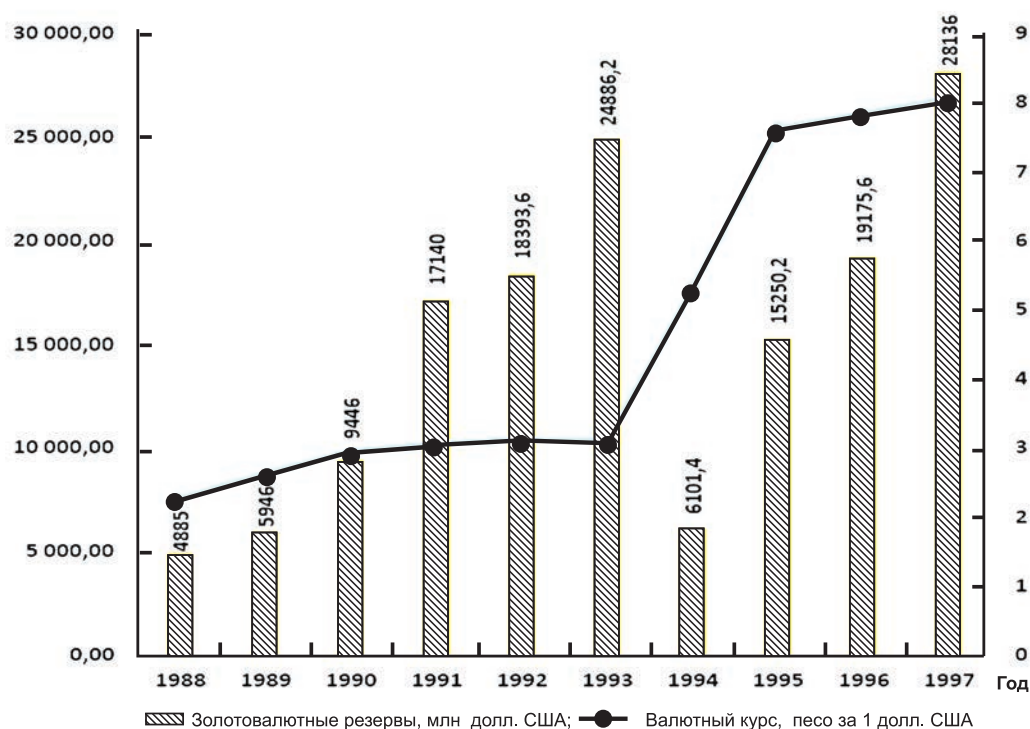


Рис. 4. Динамика обменного курса песо и золотовалютных резервов Мексики в 1988–1997 гг.

Примечание: наша разработка на основе [2].

Платежеспособность страны оказалась под угрозой, поскольку Мексика не располагала средствами для оплаты краткосрочных государственных обязательств. Правительство перешло к режиму плавающего валютного курса.

Мексиканский кризис 1994–1995 гг. характеризовался и признаками финансового кризиса: за 1995 г. ВВП страны снизился на 6,3 % [2].

Программа выхода из кризиса предусматривала сокращение внешнеторгового дефицита, восстановление равновесия между основными макроэкономическими показателями, сглаживание инфляционных последствий девальвации путем постепенного повышения цен, замораживания зарплаты, сокращения государственных расходов. Антикризисные меры также в области налогового-бюджетной политики предусматривали увеличение НДС с 10 до 15 %, повышение цен на продукцию госсектора, урезание государственных расходов, в денежно-кредитной — удержание кредитной эмиссии на уровне 10 млрд песо в 1995 г.

Была проведена реструктуризация долга малых и средних предприятий на 65 млрд песо, поддержка кредитных учреждений потребовала роста доли государства в банковской сфере.

Подавление кризисных явлений в экономике осуществлялось с привлечением внешнего финансирования. Общий объем кредитной помощи Мексике достиг

51,8 млрд долл. США, в том числе из фонда денежной стабилизации — 20 млрд, МВФ — 17,8 млрд, центральные банки Европы и Японии — 10 млрд, коммерческие банки — 3 млрд, латиноамериканские страны — 1 млрд долл. США [4].

Принятые меры позволили обеспечить в определенной степени финансовую стабилизацию уже в 1995 г.: девальвация привела к выравниванию торгового баланса и формированию профицита в 7,2 млрд долл. США; выравниванию платежного баланса против дефицита в 27 млрд долл. США в 1994 г.; был осуществлен выкуп краткосрочных облигаций на 27,5 млрд долл. США (94 % их эмиссии в декабре 1994 г.; валютные резервы выросли до 14 млрд долл. США [1].

Развивающиеся страны Азии: Таиланд, Республика Корея, Индонезия, Малайзия. Другим валютно-финансовым кризисом прошлого столетия является Азиатский кризис 1997—1998 гг., охвативший целый регион развивающихся стран — Таиланд, Индонезию, Южную Корею, Малайзию, Филиппины. Однако наиболее показателен опыт первых трех стран. Кризису предшествовал чрезвычайно высокий экономический рост азиатских стран, который способствовал массивному притоку иностранного капитала, росту государственного и корпоративного долга, перегреву экономики. В 1993—1995 гг. темпы роста ВВП в Таиланде составляли более 8 %, в Индонезии — 7,5—8,2 %, в Малайзии — 9,2—10,0 % в год [5]. Большинство экономистов в качестве причины кризиса указывают экспансионистскую кредитную политику данных стран, обеспечившую высокую доступность кредитов, которая в последующем привела к высокой закредитованности компаний и росту, прежде всего, краткосрочного долга. По оценке МВФ, причины кризиса кроются в сочетании макроэкономической неустойчивости (несмотря на то, что государственные бюджеты в целом были сбалансированы и уровни инфляции были умеренными), внешних событий и недостатков финансовой и корпоративных систем [6].

Предкризисный период характеризовался нарастанием дефицита внешней торговли и текущего счета платежного баланса (рис. 5).

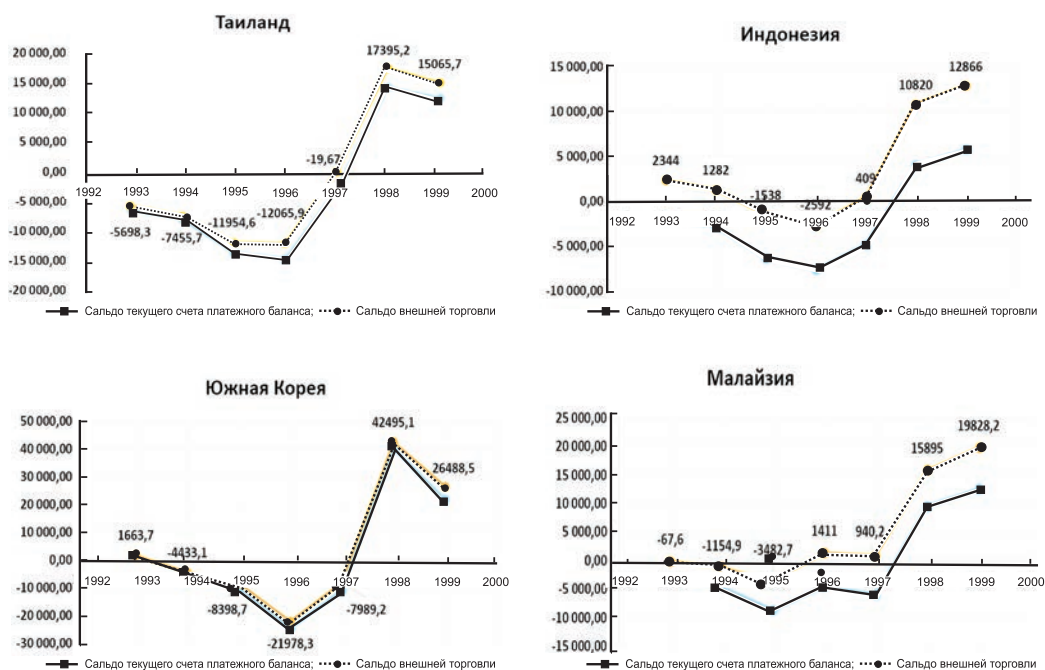


Рис. 5. Динамика сальдо внешней торговли и текущего счета платежного баланса избранных азиатских стран в 1993—1999 гг., млн долл. США

Примечание: наша разработка на основе [2].

Из рис. 5 следует, что наибольший дефицит как внешней торговли, так и текущего счета в Таиланде, Индонезии и Южной Корее наблюдался в 1996 г., в Малайзии — в 1995 г. Отсутствие внешнеторгового равновесия было результатом как сильных притоков частного капитала, так и высоких внутренних ставок частных инвестиций, и усугубилось еще до кризиса в связи с повышением курса доллара США, к которому формально или неформально были привязаны валюты затронутых кризисом стран.

В 1990-е гг. правительство осуществляло широкую поддержку крупных частных проектов через предоставление краткосрочных займов, что также способствовало росту дефицита текущего счета платежного баланса.

Нарастающие дисбалансы все в большей степени финансировались за счет иностранных инвестиций. Инвесторы переводили существенные объемы капитала в Азию из-за низких процентных ставок, что способствовало экономическому буму. Уязвимость экономики состояла в крайней зависимости от потоков иностранного капитала, которые характеризовались нестабильностью притоков и часто носили спекулятивный характер. В преддверии кризиса 1995—1996 гг. все избранные страны являлись чистыми заемщиками внешнего мира: сальдо финансового счета характеризовалось резким нарастанием объемов заимствований (рис. 6).

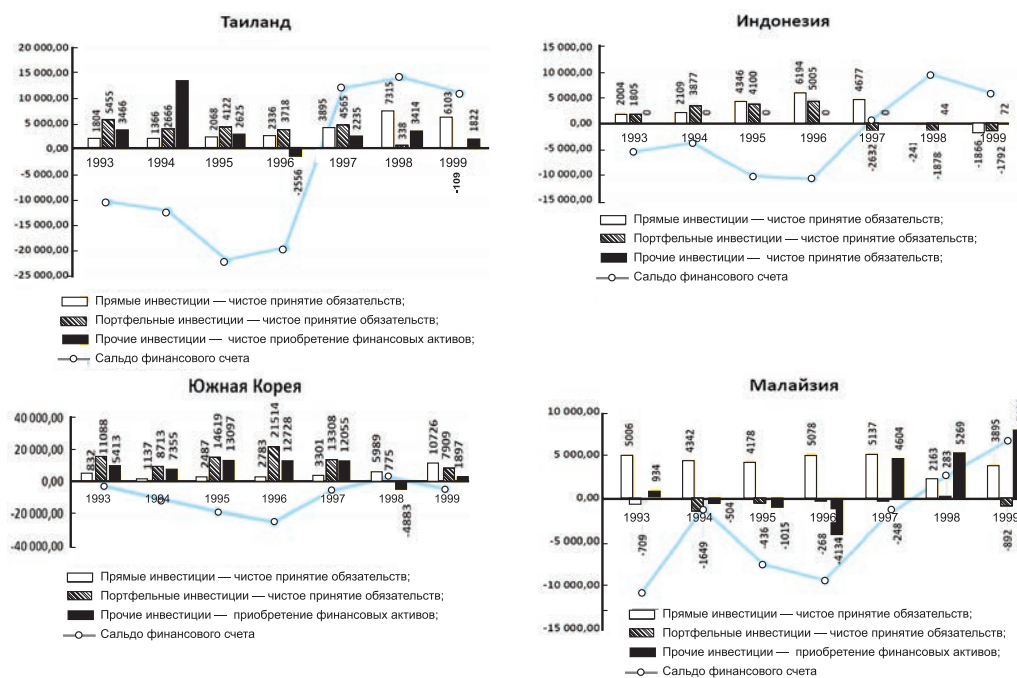


Рис. 6. Динамика иностранных инвестиций в национальную экономику избранных азиатских стран в 1993—1999 гг., млн долл. США

Примечание: наша разработка на основе [2].

Кроме того, из-за недостатка корпоративного контроля и неразвитости инвестиционных систем распределение заимствованных средств национальными органами показало свою непродуктивность.

Недостатки финансовой и корпоративной систем состояли из ряда элементов, включая ранее существовавшую слабость портфелей финансовых организаций; заимствование иностранной валюты без хеджирования, которое создавало риск крупных потерь для отечественных предприятий в случае понижения курса национальной валюты; чрезмерную зависимость от краткосрочного внешнего

долга и рискованные инвестиции на фоне искусственно поднятых курсов акций и цен на имущество [6]. Эти недостатки накапливались в обстановке большого притока частного капитала и стремительного роста внутренних кредитов в условиях либеральных финансовых систем, в которых повсеместным явлением оставались государственные гарантии в неявном виде (в дополнение к тем, которые влекут за собой привязки валютного курса), а надзор и регулирование не отвечали требованиям глобального финансового рынка.

В условиях нарастающей напряженности власти продолжали поддерживать фиксированный обменный курс к доллару США. В этих условиях были созданы объективные предпосылки для понижения курса национальной валюты, роста неплатежеспособности и оттока капитала, что и получило свою реализацию на практике. Истощение валютных резервов и существенная девальвация национальных валют явились очевидными индикаторами наступления кризиса (рис. 7).

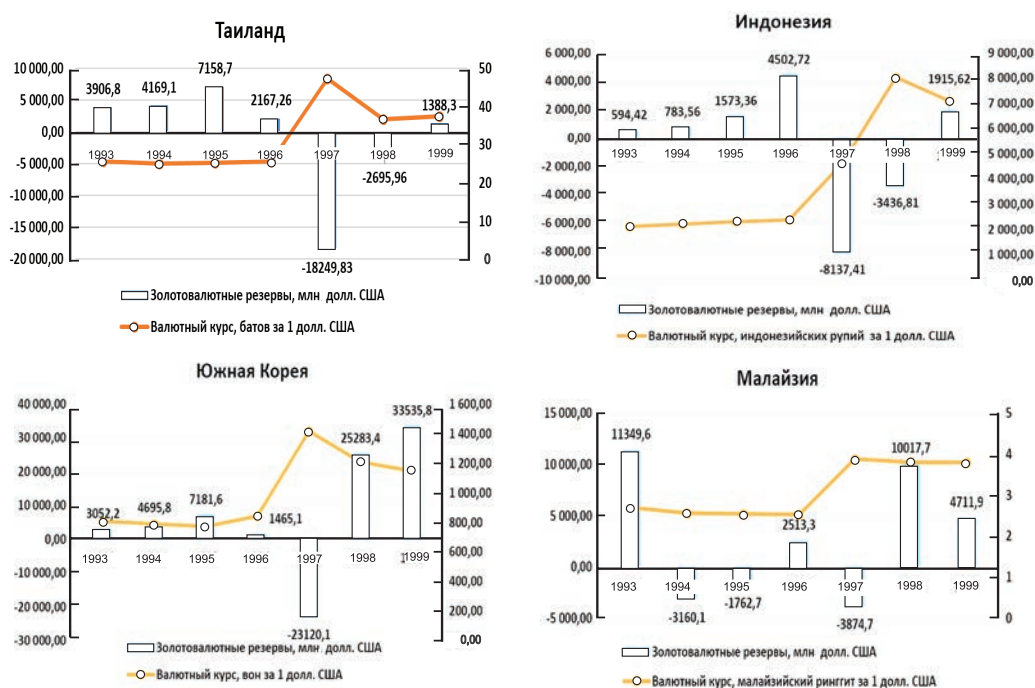


Рис. 7. Динамика потока резервов и связанных с ними источников и курсов национальных валют избранных азиатских стран в 1993–1999 гг.

Примечание: наша разработка на основе [2].

Таиландский бат упал за 1997 г. с 25,61 до 47,25 бата за долл. США, или на 84 %, индонезийская рупия — с 2 383,0 до 4 650,0 рупий за долл. США, или на 95 % в 1997 г. и до 8 025,0 рупий, или на 72,5 % в 1998 г., южно-корейская вона — с 1 415,2 до 1 207,8 вон за 1 долл. США, т. е. на 67,6 % в 1998 г. (рис. 8).

Валютно-финансовый кризис, который начался в Таиланде серией спекулятивных атак на бат, быстро распространился по всему региону в силу аналогичных проблем во всех странах. Его результатом явилось банкротство большей части финансовых учреждений и корпораций.

Во всех исследуемых странах в результате кризиса произошел экономический спад. Падение ВВП в Таиланде составило 2,8 % в 1997 г. и 7,6 % в 1998 г., в Индонезии — 13,1 % в 1998 г., в Южной Корее — 6,7 % в 1998 г., в Малайзии — 7,4 % в 1998 г. [5].

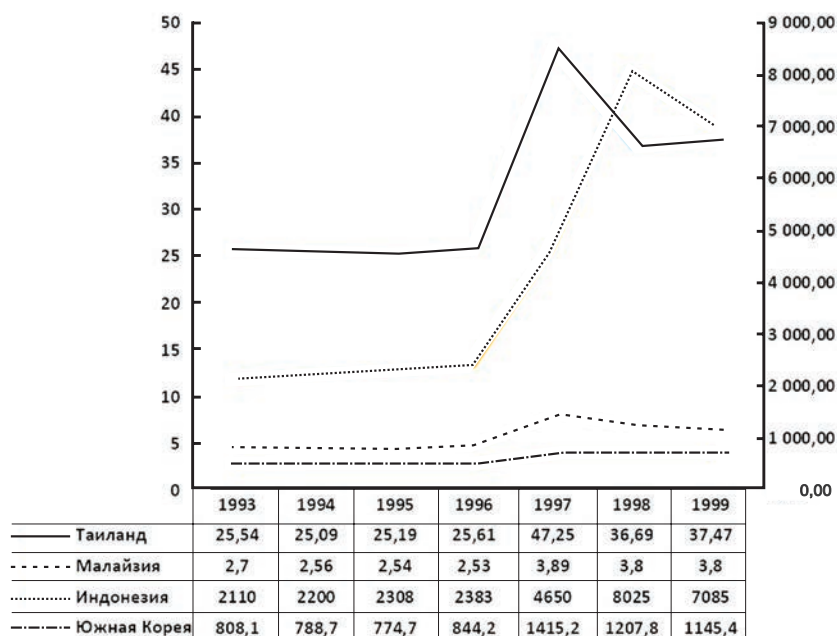


Рис. 8. Динамика обменного курса национальных валют избранных азиатских стран в 1993 – 1999 гг.

Примечание: наша разработка на основе [2].

Меры противодействия кризису включили структурные реформы, изменение макроэкономической политики, привлечение внешнего финансирования для преодоления последствий кризиса.

Таиланд — первая страна, в которой разразился кризис в 1997 г. При наличии рассмотренных предпосылок и под давлением ряда масштабных спекулятивных атак был осуществлен переход от фиксированного к доллару США режима валютного курса к управляемому плаванию, который стал основной мерой в области валютной политики.

Программа реструктуризации финансового сектора — главный элемент проводимой политики. Она включала закрытие 56-ти обанкротившихся финансовых учреждений. Наряду с ликвидацией проведена рекапитализация банковской системы, осуществлена частичная национализация пострадавших банков с целью изменения структуры корпоративного долга [7].

Доминирующим инструментом денежно-кредитной политики явилось повышение процентных ставок, направленное на восстановление и дальнейшее поддержание стабильности обменного курса. Как результат, в 1995 г. ставки денежного рынка выросли до 53,72 % в годовом исчислении, депозитные ставки составили 39,82, а кредитные — 59,43 %. По мере решения задачи стабилизации курса ставки стали снижаться и к середине 1998 г. достигли практически докризисного уровня [2].

Бюджетная политика была направлена на реализацию программ социальной поддержки населения, пострадавшего от кризиса, для избежания разрушительного падения уровня потребления. Увеличение расходов бюджета привело к росту его дефицита с 1,6 в 1997 г. до 6,3 % ВВП в 1998 г. [5].

Таиланд прибег к внешней финансовой помощи в ходе протекания валютно-финансового кризиса: стране было предоставлено финансирование МВФ в размере 4 млрд долл. США, а весь пакет двусторонней и многосторонней помощи составил 17,2 млрд долл. США [6].

Южная Корея. Высокий уровень промышленного развития Южной Кореи сочетался со слабостью финансовой системы, обусловленной государствен-

ным вмешательством в экономику и тесными связями между банками и конгломератами, что и легло в основу разразившегося кризиса.

Программа структурных реформ в данной стране включила реструктуризацию финансового и корпоративного секторов. В банковском секторе она была реализована путем поддержки ликвидности, ограниченной во времени полной гарантии и закрытия нежизнеспособных организаций, рекапитализации банков, решения проблемы необслуживаемых ссуд. Важной мерой явилось доведение пруденциальных норм и надзора до уровня лучшей мировой практики. Реструктуризация корпоративного сектора включила меры финансовой и операционной реструктуризации. Меры, направленные на улучшение структуры капитала, предполагали передачу части активов вновь образуемым дочерним компаниям, продажи активов, заключение стратегических альянсов с иностранными инвесторами.

Денежно-кредитная политика на первоначальном этапе заключалась в резком увеличении процентных ставок в целях стабилизации курса национальной валюты и противодействия развитию девальвационно-инфляционной спирали. При достижении цели его стабилизации был взят курс на смягчение политики в целях стимулирования развития экономики.

Южная Корея также прибегла к внешнему финансированию, в рамках которого в 1997 г. были получены средства МВФ в размере 21 млрд долл. США сроком на три года [6].

Индонезия. Предпосылкой кризиса в Индонезии явились структурные недостатки финансового сектора страны и большой объем краткосрочного внешнего долга частного сектора, вызвавшие недоверие к способности удержать валютную привязку национальной валюты. После непродолжительного периода расширения коридора интервенций курс был отпущен в свободное плавание.

Программа стабилизации предусматривала реформу банковского сектора в сочетании с реструктуризацией корпоративного сектора, внедрением эффективной системы банкротства, приватизацией, дерегулированием и совершенствованием управления. В ноябре 1997 г. Банк Индонезии закрыл 16 неплатежеспособных банков. Руководство и определение направлений реструктуризации банковского и корпоративного секторов осуществлялось созданным Комитетом по политике в области финансового сектора. Реструктуризация банковского сектора преследовала доведение его капитализации до нормы достаточности капитала в 8 % к концу 2001 г., в том числе и путем предоставления государственных средств, что являлось начальным условием перехода от полной гарантии вкладов к их самофинансируемому страхованию. Усилилась работа по реорганизации государственных банков. Решалась задача повышения качества управления и надзора над банковской системой.

В области денежно-кредитной политики осуществлялся жесткий контроль над денежной базой, в период усиления кризиса процентные ставки были повышены до 65 %, в то время как в Южной Корее, Таиланде, Малайзии их повышение не превышало 20 % [6].

Выход из кризиса в Индонезии также осуществлялся на базе привлечения внешнего финансирования. В ноябре 1997 г. МВФ принял решение о выделении стране кредита «стэнд-бай» в размере 10 млрд долл. США сроком на три года. Крупные суммы поддержки были обещаны со стороны других международных организаций — 8 млрд долл. США и двусторонних доноров — 18 млрд долл. США.

Малайзия. Макроэкономические показатели Малайзии в преддверии валютно-финансового кризиса были существенно лучше в части текущего баланса, внешнего долга, инфляции, имел место профицит государственного бюджета, что, однако, не позволило избежать финансовой дестабилизации.

Протекание кризиса сопровождалось резким падением курса национальной валюты, снижением уровня резервов, оттоком иностранного капитала, крахом фондового рынка.

Меры противодействия валютно-финансовой нестабильности были аналогичными: ужесточение денежно-кредитной и бюджетно-налоговой политики, проведение структурных реформ, прежде всего в финансовом секторе экономики. Вместе с тем для Малайзии было характерным принятие ряда мер по контролю за движением капитала. Основой возрождения экономики страны явились структурные реформы в финансовом и корпоративном секторах.

Следует отметить, что в системе мер борьбы с последствиями кризиса в азиатских странах особое место принадлежало внешнему финансированию, которое по трем странам в целом составило более 120 млрд долл. США (табл. 1).

Таблица 1. Кредиты, предоставленные международным сообществом в ответ на Азиатский валютно-финансовый кризис в период 1997—1999 гг. [6]

Страна-реципиент	Объем кредитования, млрд долл. США			
	МВФ	Международные	Двусторонние	Всего
Индонезия	15,0	10,0	24,7	49,7
Корея	21,1	14,2	23,1	58,4
Таиланд	4,0	2,7	10,5	17,2
Всего	40,1	26,9	58,3	125,3

Во всех представленных странах азиатского региона меры по преодолению валютно-финансового кризиса способствовали восстановлению внешне-экономической устойчивости, накоплению резервов и реформам финансового и корпоративного секторов.

Поскольку причины валютно-финансового кризиса в представленных развивающихся странах имели сходный характер, были использованы и сходные по своему содержанию меры противодействия валютно-финансовой нестабильности (табл. 2).

Таблица 2. Методы преодоления валютно-финансового кризиса в избранных странах Азии и Латинской Америки

Наименование показателя	Азиатские страны: Таиланд, Южная Корея, Индонезия, Малайзия	Мексика
Причины кризиса	Дефицит текущего счета; отсутствие должного банковского и финансового контроля; зависимость от иностранного капитала; слабость национальных финансовых и корпоративных систем	Дефицит текущего счета; зависимость от иностранного капитала; рост внешней задолженности
Финансирование	Пакет помощи МВФ, международные организации, другие страны	МВФ, США и другие страны
Финансовый сектор	Реструктуризация банковской системы (ликвидация и рекапитализация); национализация финансовых учреждений	Увеличение государственной собственности в кредитных учреждениях
Макроэкономическая политика	Регулируемое плавание курса национальной валюты; высокие процентные ставки; сокращение государственных расходов	Переход к плавающему курсу песо; сокращение государственных расходов
Реальный сектор	Реструктуризация корпоративных долгов	Долгосрочная программа приватизации

Примечание: наша разработка на основе [3; 4; 7—10].

Таким образом, по результатам исследования валютно-финансовых кризисов в избранных развивающихся странах можно сделать вывод, что валютно-финансовые кризисы в данных странах носили характер валютно-долгового (Мексика) и валютно-банковского типа (азиатские страны) [11; 12]. Основными причинами

валютно-финансовых кризисов стали важнейшие макроэкономические дисбалансы (дефицит текущего счета, размер внешнего долга, уровень золотовалютных резервов), неадекватный текущим условиям функционирования национальной экономики режим валютного курса, слабость финансовой и корпоративной систем. Были применены механизмы преодоления последствий валютно-финансовых кризисов, включающие: меры по реструктуризации финансового и реального секторов национальной экономики; изменения в макроэкономической политике, в том числе отказ от фиксированного режима валютного курса в валютной политике, денежно-кредитные и налогово-бюджетные инструменты; привлечение внешнего финансирования для устранения последствий кризиса со стороны МВФ, других международных организаций и отдельных стран. В целом используемый инструментарий борьбы с кризисом в развивающихся странах характеризовался схожестью применяемых методов в развитых странах [13]. Отличительными особенностями механизмов развивающихся стран явились: необходимость отказа от фиксированных режимов валютного курса в валютной политике, а также использование не собственных ресурсов, а источников внешнего финансирования для преодоления негативных последствий кризиса.

Литература и электронные публикации в Интернете

1. *Осокина, Н.* Мексиканский экономический кризис 1994 года / Н. Осокина // Обозреватель. — 1998. — № 10 (105). — С. 60–65.
2. *Osokina, N.* Meksikanskij jekonomicheskij krizis 1994 goda [The Mexican economic crisis of 1994] / *Obozrevatel*. — 1998. — N 10 (105). — P. 60–65.
3. *Truman, E. M.* The Mexican Peso Crisis: Implications for International Finance / E. M. Truman // Federal Reserve Bulletin March 1996. — 1996. — P. 199–209.
4. *Lustig, N.* The Mexican Peso Crisis: the Foreseeable and the Surprise / N. Lustig // Brookings Institution. — 1995. — 24 p.
5. World Economic Outlook Databases [Electronic resource] // International Monetary Fund. — 2022. — Mode of access: <https://www.imf.org/en/Publications/WEO/weo-database/2022/October/select-subjects?a=1&c=001>. — Date of access: 05.12.2022.
6. Подъем после азиатского кризиса и роль МВФ, июнь 2000 [Электронный ресурс]. — Междунар. валют. фонд. — Режим доступа: <https://www.imf.org/external/pr/exr/ib/2000/rus/062300r.htm>. — Дата доступа: 05.12.2022.
7. *Файншмидт, Р. И.* Антикризисные меры в странах Юго-Восточной Азии в течение кризисов 1997–1998 гг. и 2008–2010 гг. / Р. И. Файншмидт // Экономическая безопасность: государство, регион, предприятие. — 2019. — № 1. — С. 27–32.
8. *Fajnschmidt, R. I.* Antikrizisnye mery v stranah Jugo-Vostochnoj Azii v techenie krizisov 1997–1998 gg. i 2008–2010 gg. [Anti-crisis measures in Southeast Asian countries during the crises of 1997–1998 and 2008–2010] / R. I. Fajnschmidt // *Jekonomicheskaja bezopasnost'*: gosudarstvo, region, predpriyatje. — 2019. — N 1. — P. 27–32.
9. *The Asian financial crisis: Origins, Implications, and Solutions* / Karin Lissakers [et al.]; ed. by William C. Hunter, George G. Kaufman, Thomas H. Kruger : The Federal Reserve Bank of Chicago, 1999. — 542 p.
9. *Колосюк, Н. А.* Причины азиатского кризиса / Н. А. Колосюк // Изв. восточ. ин-та Дальневосточ. гос. ун-та. — 2003. — № 7. — С. 42–47.
10. *Kolosjuk, N. A.* Prichiny aziatskogo krizisa [The causes of the Asian crisis] / N. A. Kolosjuk // *Izv. vostochn. in-ta Dal'nevostoch. gos. un-ta.* — 2003. — N 7. — P. 42–47.
10. *Dabrowski, M.* The Episodes of Currency Crisis in Latin American and Asian Economies / M. Dabrowski, M. Jakubiak // Center for Social and Economic research. — 2001. — 124 p.
11. *Левкович, А. П.* Валютно-финансовая нестабильность: содержание и механизмы противодействия / А. П. Левкович // Проблемы прогнозирования и государственного регулирования социально-экономического развития : материалы XXIII Междунар. науч. конф., Минск, 20–21 октября 2022 г. : в 3 т. / НИЭИ М-ва экономики Респ. Беларусь ; редкол.: Н. Г. Берченко [и др.]. — Минск, 2022. — Т. 2. — С. 36–37.

Levkovich, A. P. Valjutno-finansovaja nestabil'nost': sodержanie i mehanizmy protivodejstvija / A. P. Levkovich // Problemy prognozirovanija i gosudarstvennogo regulirovanija social'no-jekonomicheskogo razvitija : materialy XXIII Mezhdunar. nauch. konf., Minsk, 20–21 oktjabrja 2022 g. : v 3 t. / NIJeI M-va jekonomiki Resp. Belarus' ; redkol.: N. G. Berchenko [i dr.]. – Minsk, 2022. – T. 2. – P. 36–37.

12. *Монтес, М. Ф.* «Азиатский вирус» или «голландская болезнь»? / М. Ф. Монтес, В. В. Попов // Теория и история валютных кризисов в России и других странах : пер. с англ. : 2-е изд. – М. : Дело, 2000. – 136 с.

Montes, M. F. «Aziatskij virus» ili «gollandskaja bolezni'»? [«Asian virus» or «Dutch disease»?] / M. F. Montes, V. V. Popov // Teorija i istorija valjutnyh krizisov v Rossii i drugih stranah : per. s angl. : 2-e izd. – M. : Delo, 2000. – 136 p.

13. *Левкович, А. П.* Механизмы противодействия валютно-финансовой нестабильности национальной экономики: опыт развитых стран / А. П. Левкович, В. В. Рогова // Стратегия развития экономики Беларуси: вызовы, инструменты реализации и перспективы : сб. науч. ст. : в 2 т. / Институт экономики НАН Беларуси ; редкол.: Д. В. Муха [и др.]. – Минск, 2022. – С. 81–88.

Levkovich, A. P. Mehanizmy protivodejstvija valjutno-finansovoj nestabil'nosti nacional'noj jekonomiki: opyt razvityh stran [Mechanisms for counteracting monetary and financial instability of national economy: developed countries' experience] / A. P. Levkovich, V. V. Rogova // Strategija razvitija jekonomiki Belarusi: vyzovy, instrumenty realizacii i perspektivy : sb. nauch. st. : v 2 t. / Institut jekonomiki NAN Belarusi ; redkol.: D. V. Muha [i dr.]. – Minsk, 2022. – P. 81–88.

ANNA LEVKOVICH

CURRENCY AND FINANCIAL CRISES IN DEVELOPING COUNTRIES: CAUSES, PECULIARITIES OF THE COURSE, COUNTERMEASURES

Author affiliation. *Anna LEVKOVICH* (Anna.levkovich@mail.ru), *Belarus State Economic University (Minsk, Belarus)*.

Abstract. The author has revealed that the main causes of currency and financial crises in developing countries (Mexico, Southeast Asia) were the most important macroeconomic imbalances (current account deficit, the amount of external debt, the level of gold and foreign exchange reserves), the exchange rate regime inadequate to the current conditions of the national economy functioning, weakness of financial and corporate systems. It is determined that the mechanisms used to overcome the consequences of currency and financial crises included measures on restructuring financial and real sectors of national economy; changes in macroeconomic policy, in particular abandonment of a fixed exchange rate regime in currency policy; monetary and fiscal instruments; attracting external financing to eliminate crisis consequences from the IMF, other international organizations and financial aid of individual countries. It is concluded that, in general, the crisis management tools used in developing countries were characterized by similarity with the methods used in developed countries. The distinctive features of the mechanisms of developing countries were the need to abandon fixed exchange rate regimes in foreign exchange policy, as well as the use of external funding sources rather than their own resources to overcome the negative effects of the crisis.

Keywords: monetary and financial crisis; exchange rate; devaluation; current account deficit; gold and foreign exchange reserves; external financing; foreign investment; macroeconomic policy; restructuring.

UDC 339.747

*Статья поступила
в редакцию 25. 11. 2022 г.*