

**Василиса Подлесная**

## **ЦИКЛИЧЕСКИЙ ХАРАКТЕР ЭКОНОМИЧЕСКОЙ ДИНАМИКИ В УКРАИНЕ**

*Обосновано, что формирование рыночной экономики в Украине началось в условиях развёртывания трансформационного экономического кризиса, обусловившего глубокие структурные диспропорции, а также институциональные противоречия экономики, вследствие чего усилилась амплитуда её циклических колебаний. Охарактеризован среднесрочный цикл отечественной экономики: динамика проанализированных макроэкономических показателей свидетельствует, что в период с 1991 по 2008 годы разворачивались все четыре фазы экономического цикла (кризис, депрессия, оживление, экономический подъём). Первый экономический цикл был открыт трансформационным кризисом, второй начался с циклического кризиса 2008 года, который трансформировался в гибридный кризис, охвативший как социально-экономические, так и политические процессы. Доказано, что особенности сложившихся в стране экономических циклов обусловлены инверсионным характером социально-экономических трансформаций.*

*Ключевые слова:* экономический цикл, фазы экономического цикла, трансформационный кризис.

*JEL:* E32.

Циклическая динамика рыночной экономики развитых стран представлена краткосрочными, среднесрочными, а также большими циклами Н. Кондратьева. Переход к рыночной экономике в Украине начался в 1990-е годы, поэтому эмпирическая база позволяет исследовать среднесрочную циклическую динамику. Исследование экономического цикла актуально с той точки зрения, что только понимание сущности и закономерностей развития фаз экономического цикла позволяет разрабатывать эффективную антикризисную экономическую политику государства.

Сущность и законы развития экономических циклов исследованы в трудах К. Маркса, К. Жюгляра, М. Туган-Барановского, Дж. Кейнса, Й. Шумпетера и др. Особое место среди теорий циклического развития экономики занимает теория длинных волн экономической конъюнктуры Н. Кондратьева, охватывающая как экономические, так и социальные аспекты циклической динамики общества и основывается на ретроспективном анализе исторических фактов и обширной эмпирической базе. Современные теории цикличности экономики имеют комплексный характер и учитывают институциональные, научно-технические и политические детерминанты. Цикличность современной украинской экономики исследована в трудах Л. Возной, В. Гейца, Я. Жалило, В. Кузьменко и др.

В современной экономике процессы развиваются стремительно, приобретая труднопрогнозируемые формы, поэтому исследование экономических циклов не может считаться завершённым. Экономическое развитие в Украине происходит неравномерно, ему присущи глубокие экономические кризисы и периоды экономического роста. Необходимо выяснить, в чём заключаются особенности циклической динамики экономики страны и можно ли выделить в ней периодически возобновляемые фазы.

---

*Подлесная Василиса Георгиевна (podlesnw@mail.ru), канд. экон. наук, доц.; старший научный сотрудник отдела экономической теории ГУ "Институт экономики и прогнозирования НАН Украины".*

Переход от плановой экономики к рыночной в Украине происходил не в результате естественных процессов, порождённых углублением разделения труда, экономической обособленностью товаропроизводителей, ростом масштабов товарно-денежных отношений, а в процессе реализации либеральных сценариев реформ, руководимых институтом государства под влиянием международных финансово-кредитных организаций. На первоначальном этапе реализации реформ в экономике и в обществе развернулся глубокий трансформационный кризис. На сегодняшний день он не только не преодолен, но приобрёл ещё большие масштабы. Поэтому в исследовании циклической динамики отечественной экономики следует исходить из того, что экономический цикл формировался в условиях инверсионного развития социально-экономической системы, сдерживающего разрешение присущих ей противоречий. В целом сформировался цикл, движущейся по пути демодернизации: не достигнуты показатели экономического развития дореформенного периода, происходит деструкция институциональной среды.

В начале рыночной трансформации в стране внедрялись механизмы свободной рыночной экономики и одновременно разрушалось её государственное регулирование в условиях преобладания государственного сектора (Мочерний, 1995). В 1991–1994 годах социально-экономические процессы в Украине развивались преимущественно стихийно, произошёл обвал экономики: резкое падение ВВП, высокие темпы инфляции, рост безработицы, скачкообразный рост дефицита бюджета. Одной из наиболее болезненных проблем, порождённых экономическими реформами начала 1990-х, была инфляция, обусловленная политикой либерализации. Развитию гиперинфляции способствовало также то, что дефицит бюджета покрывался в значительной степени за счёт эмиссии денег, а прямые и дешёвые кредиты предоставлялись преимущественно государственным промышленным и сельскохозяйственным предприятиям в размерах, составлявших, например, в 1993 году почти треть ВВП (Палагнюк, 2009). Внешним фактором, поспособствовавшим повышению темпов инфляции, стал рост цен на энергоресурсы, импортируемые из России.

В 1995–1996 годах Украина активно сотрудничала с МВФ. Главными целями экономических преобразований стали финансовая стабилизация с применением жёсткой денежно-кредитной политики и дальнейшая либерализация экономики. В этот период усилилась роль НБУ, его жёсткая монетарная политика позволила преодолеть гиперинфляцию. Уменьшился также дефицит бюджета. В 1995 году началась широкая приватизация. Однако в экономике продолжались негативные тенденции: дефицит денег привёл к свёртыванию товарно-денежных отношений, развитию бартера, упадку промышленного и сельскохозяйственного производства, росту теневой экономики. В 1997 году обострилась проблема бюджетного дефицита. Для её преодоления использовались внешние валютные займы, а также облигации внутреннего государственного займа. Нарастание масштабов внешних и внутренних заимствований привело к всплеску инфляции и девальвации гривни, усилившейся под влиянием азиатского финансового кризиса 1997–1999 годов. Выход из кризиса обозначился только в 2000-м. Девальвация гривни в конце 1990-х повысила ценовую конкурентоспособность украинского экспорта (Косикова, 2014).

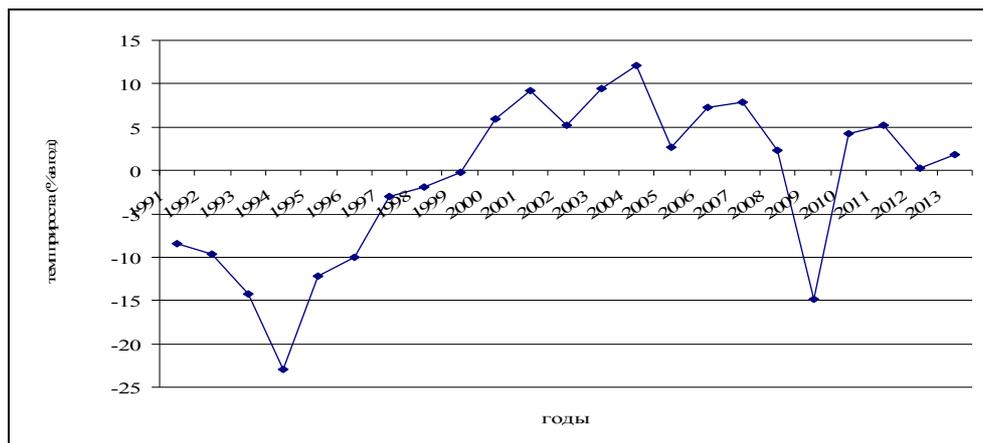
В 2000–2004 годах ускорились процессы формирования кланово-олигархической экономики в условиях масштабной приватизации крупных объектов собственности и повышательной экономической конъюнктуры. Перегрев глобальной экономики на исходе повышательной волны V большого цикла Кондратьева позволил украинской экономике, ориентированной на экспорт сырья и продукции низких переделов, ускорить темпы роста, не осуществляя ни технологической, ни институциональной модернизации.

В 2005–2010 годах проводились реформы, направленные на евроинтеграцию, что предполагало внедрение стандартов ЕС в законодательстве и в экономике и позволило в 2005 году получить статус страны с рыночной экономикой, а в 2008-м вступить в ВТО (Косикова, 2014). В этот период государственная экономическая политика в стране развивается в рамках обязательств перед МВФ, а также обязательств, связанных с подготовкой и вступлением в ВТО и подготовкой к ассоциации с ЕС.

В 2010–2013 годах был взят курс, в первую очередь, на технологическую модернизацию и более глубокую интеграцию в мировую экономику, продолжалась подготовка к ассоциации с ЕС, предполагавшая совершенствование институциональной среды.

На практике начиная с 1991 года институциональная и технологическая модернизации не осуществлялись на уровне, необходимом для стабилизации и дальнейшего развития отечественной социально-экономической системы, вся хрупкость и несовершенство которой проявились во время развёртывания первой волны мирового экономического кризиса (2008–2009) и усилились в период современного трансформационного кризиса. В целом эта модель социально-экономического развития базируется на производстве и экспорте продукции третьего и четвертого технологических укладов, зависима от внешнего финансирования, производит институты деструкции, то есть проявляет в большей степени признаки демодернизации, нежели модернизации.

Для анализа экономической конъюнктуры применяют показатели, характеризующие динамику самовоспроизводящейся экономической системы. Н. Кондратьев, анализируя экономическую конъюнктуру, рассматривал динамику среднего уровня товарных цен, процента на капитал, номинальной заработной платы, оборотов внешней торговли, объёмов производства угля, чугуна, свинца (2002). П. Самуэльсон считал, что в анализе циклических колебаний важна, прежде всего, динамика совокупной занятости, совокупного производства и совокупного (реального) национального дохода. В качестве второстепенных он рассматривал такие показатели: курс ценных бумаг, оптовые цены, уровень прибылей, производство стали (1994). Статистической базой исследования экономических циклов в Украине являются данные, характеризующие динамику ВВП, платёжного баланса, уровня безработицы. С 1970-х годов динамика инфляции не соответствует логике развития экономического цикла: стагфляция, а также дефляция в период экономического оживления стали довольно распространёнными явлениями в рыночной экономике. Украина с 1990-х годов интегрирована в мировую рыночную экономику, поэтому исследование экономических циклов в её экономике должно основываться на результирующих показателях общественного воспроизводства, а показатели, характеризующие инфляцию, могут рассматриваться как дополнительные характеристики. Рассмотрим динамику ВВП (рис. 1).

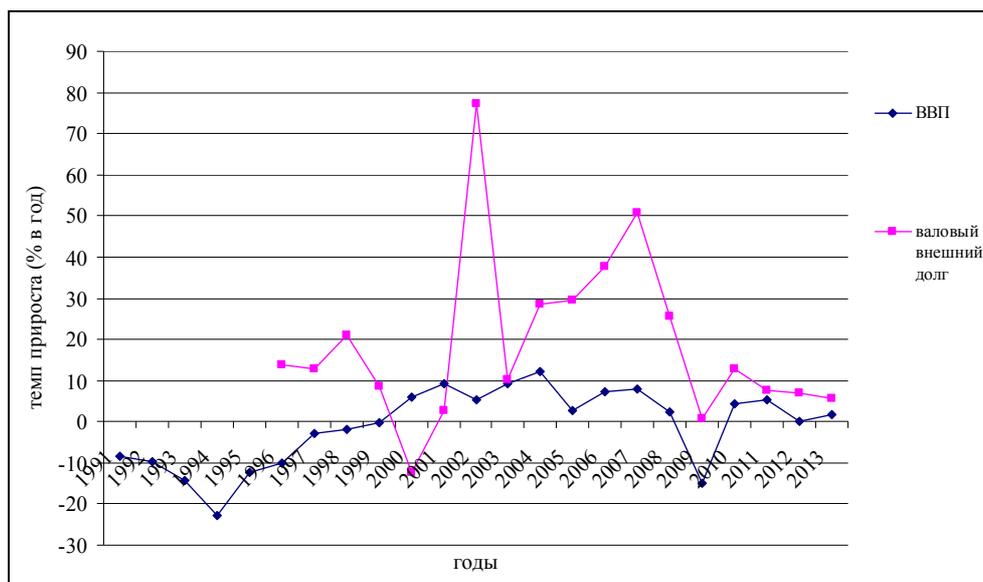


**Рисунок 1. Динамика ВВП Украины**

Построено на основе данных: World Development Indicators // <http://databank.worldbank.org/data/views/variableselection/selectvariables.aspx?source=world-development-indicators#>.

Самым глубоким падением темпов прироста ВВП было в 1994 и 2009 годах. В период с 1991 по 1999 годы включительно темп прироста ВВП был отрицательным. Вместе с тем с 1995 года начинается снижение тем-

пов падения ВВП, а с 2000-го по 2008-й они демонстрируют повышательную динамику, замедляющуюся после 2004 года. С 2010 по 2013 годы темпы прироста ВВП оставались положительными, однако невысокими. Проанализировав данные о состоянии динамики валового внешнего долга с 1996 по 2013 годы (рис. 2) и сопоставив их с динамикой ВВП, приходим к выводу, что экономическая политика государства и экономическая стратегия субъектов хозяйствования базировались на наращивании внешних заимствований. Заметим, что особенностью отечественной модели социально-экономического развития является активное наращивание внешнего долга, не трансформирующегося в инвестиционные потоки.



**Рисунок 2. Динамика ВВП и валового внешнего долга Украины**

Построено на основе данных: Статистичний щорічник України за 1995 рік. – К., 1996; Статистичний щорічник України за 1996 рік. – К., 1997; Платіжний баланс України за 2003 рік // <http://www.bank.gov.ua/doccatalog/document?id=36478>; Платіжний баланс і зовнішній борг України 2008 рік // <http://www.bank.gov.ua/doccatalog/document?id=36477>; Платіжний баланс і зовнішній борг України 2013 рік // <http://bank.gov.ua/doccatalog/document?id=7471977>; World Development Indicators // <http://databank.worldbank.org/data/views/variableselection/selectvariables.aspx?source=world-development-indicators#>.

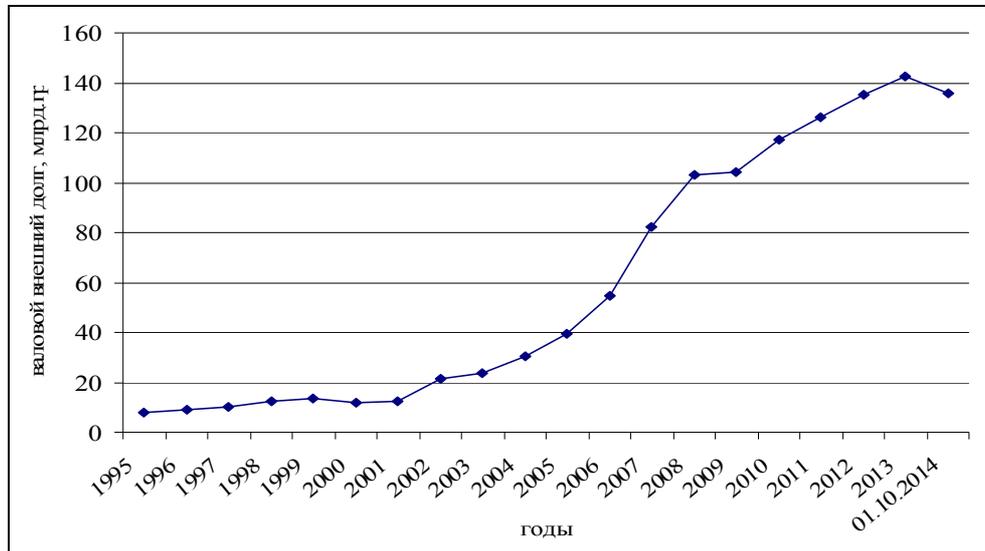
Итак, масштабы валового внешнего долга Украины увеличиваются (см. рис. 2). Особенно интенсивным этот процесс стал начиная с периода формирования кланово-олигархической экономики (рис. 3).

Наращивание внешнего долга несёт в себе множество рисков для национальной экономики. При этом внешний долг может стать источником инвестиционных ресурсов, в том числе для осуществления модернизационных проектов. Чтобы он стал источником инвестиционных ресурсов для отраслей, обеспечивающих конкурентоспособность экономики, необходим сильный институт государства, способный руководить этим процессом и направлять внешние займы в инвестиционное русло. Но институт государства и Национальный банк Украины оказались неспособными выступить в роли эффективного дирижёра финансовых потоков.

Одним из важнейших индикаторов экономической конъюнктуры является уровень безработицы. Однако в Украине динамика этого показателя не воспроизводит экономический цикл (рис. 4).

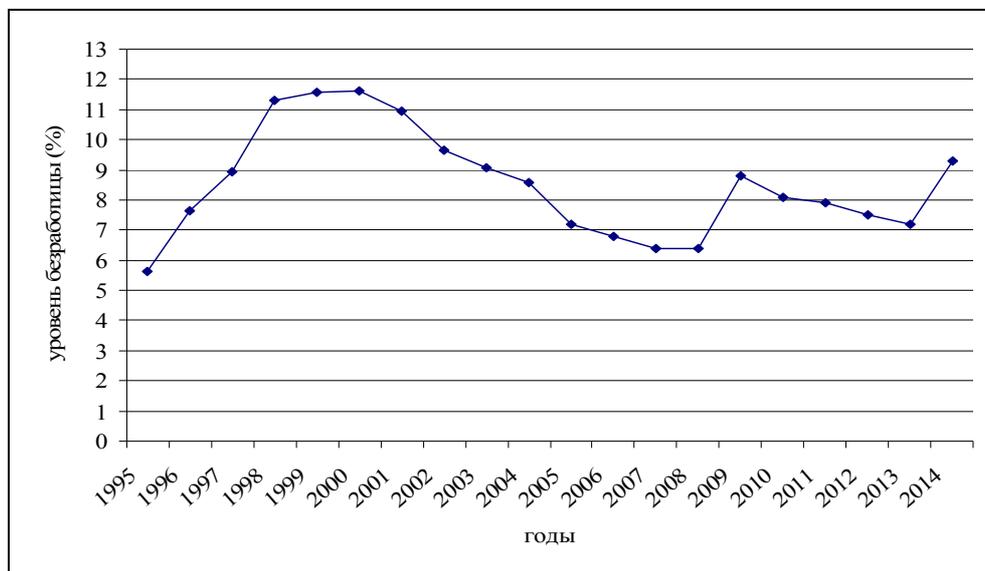
Динамика уровня безработицы в Украине до начала 2000-х годов не соответствует экономической конъюнктуре. Вначале 1990-х, когда был глубокий обвал экономики, рабочие и служащие получали заработную плату продукцией, либо работали в условиях продолжительной невыплаты зара-

ботной платы, либо находились в вынужденных отпусках. При этом официальный зарегистрированный уровень безработицы был ничтожно мал.



**Рисунок 3. Динамика валового внешнего долга Украины**

Построено на основе данных: Статистичний щорічник України за 1995 рік. – К., 1996; Статистичний щорічник України за 1996 рік. – К., 1997; Платіжний баланс України за 2003 рік // <http://www.bank.gov.ua/doccatalog/document?id=36478>; Платіжний баланс і зовнішній борг України 2008 рік // <http://www.bank.gov.ua/doccatalog/document?id=36477>; Платіжний баланс і зовнішній борг України 2013 рік // <http://bank.gov.ua/doccatalog/document?id=7471977>.



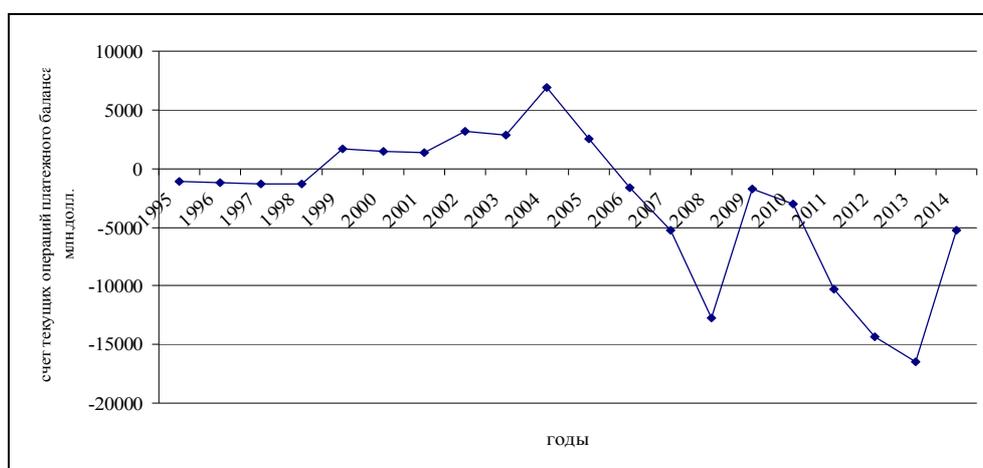
**Рисунок 4. Динамика уровня безработицы (по методологии МОТ)**

Построено на основе данных: Основні статистичні показники зі статистики праці // <http://www.ukrstat.gov.ua/>.

Активизация приватизационных процессов в 1996 году способствовала росту безработицы, в то время как происходило замедление темпов падения экономики. Начало масштабной приватизации крупных объектов

собственности в 2000-м также способствовало всплеску безработицы в условиях экономического оживления и перехода от отрицательных к положительным темпам прироста ВВП. В дальнейшем динамика безработицы в большей мере соответствует фазам экономического цикла. В период экономического оживления и подъёма (2001–2008) она снижается. В 2009 году реакцией на начавшийся в 2008-м кризис становится рост безработицы, фаза депрессии в 2010–2013 годах сопровождается незначительным снижением безработицы, а кризис 2014-го характеризуется ростом безработицы.

Оценить конкурентоспособность национальной экономики, а соответственно, и её способность противостоять глобальным экономическим кризисам позволяет анализ динамики счёта текущих операций платёжного баланса (рис. 5).



**Рисунок 5. Динамика счёта текущих операций платёжного баланса Украины**

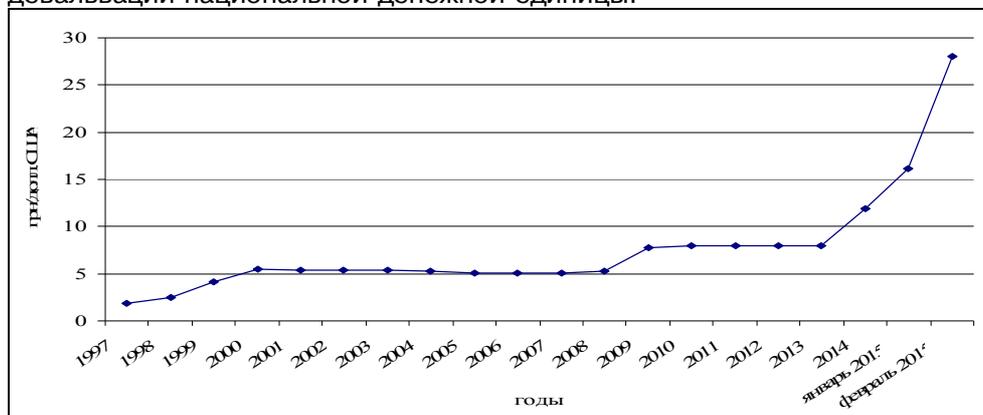
Построено на основе данных: Платіжний баланс України за 2002 рік // <http://www.bank.gov.ua/control/uk/doccatalog/list?currDir=36455>; <http://www.bank.gov.ua/doccatalog/document?id=76453>; Платіжний баланс і зовнішній борг України 2008 рік // <http://www.bank.gov.ua/doccatalog/document?id=36477>; Платіжний баланс // [http://www.bank.gov.ua/control/uk/publish/category?cat\\_id=44464](http://www.bank.gov.ua/control/uk/publish/category?cat_id=44464).

Динамика счёта текущих операций платёжного баланса Украины может быть разделена на следующие периоды: 1995–1998 – понижательная тенденция, 1999–2004 – повышательная, 2005–2008 – понижательная, 2009–2010 – уменьшение отрицательного сальдо, 2011–2013 – понижательная (см. рис. 5).

Значительное влияние на состояние счёта текущих операций платёжного баланса и на экономическую конъюнктуру в целом оказывает денежно-кредитная политика центрального банка, одним из важнейших результирующих показателей которой является курс национальной денежной единицы (рис. 6).

Девальвация национальной денежной единицы на протяжении 1998–2000 годов (см. рис. 6) способствовала преодолению кризиса платёжного баланса и формированию положительного сальдо счёта текущих операций. С 1999 по 2005 годы сальдо счёта текущих операций остаётся положительным, достигая в 2004-м максимального значения. В 1999–2005 годах увеличивались объёмы экспорта, в целом ситуация на внешних рынках была благоприятной. В то же время формировались предпосылки для роста импорта, в частности, повышение потребительского и инвестиционного спроса в экономике и начавшаяся в 2001-м незначительная ревальвация гривни (см. рис. 6) стимулировали рост импорта. С 2005 по

2008 годы усилилась тенденция роста импорта, что связано с ростом реальных доходов населения и объёмов потребительского кредитования. С 2006 года сальдо счёта текущих операций становится отрицательным. В конце 2008-го начинаются процессы девальвации, что способствует сокращению внутреннего совокупного спроса, а впоследствии и сокращению импорта в 2009 году. В то же время падение спроса на мировых рынках, что в первую очередь коснулось сырьевых товаров, обусловило падение украинского экспорта. Глубокое падение сальдо счёта текущих операций, достигшее в 2008-м значения -12763 млн долл., было приостановлено в 2009–2010 годах, чему способствовала девальвация национальной денежной единицы (см. рис. 6), а также сокращение объёмов импорта. В 2011–2013 годах сальдо счёта текущих операций продолжило падение, при этом курс национальной денежной единицы оставался стабильным. В 2014-м сальдо счёта текущих операций оставалось отрицательным, однако дефицит счёта текущих операций сократился, что связано с сокращением экспорта и импорта товаров и услуг в условиях резкой девальвации национальной денежной единицы.



**Рисунок 6. Динамика официального среднегодового курса гривны**

Построено на основе данных: Національний банк України. Статистика. – 6.11.2011 // <http://www.bank.gov.ua/>; Бюллетень Національного банку України. Статистичні матеріали. Грудень 2014 року // [http://www.bank.gov.ua/control/uk/publish/category?cat\\_id=71195](http://www.bank.gov.ua/control/uk/publish/category?cat_id=71195).

В Украине экономический цикл сформировался в условиях инверсионной трансформации экономики, что повлияло на его продолжительность и на протекание фаз цикла. Первый цикл начинается с трансформационного кризиса экономики и завершается кризисом 2008–2009 годов.

Рассмотрим фазы этого цикла. При этом используем схему развития экономического цикла, заключающуюся в чередовании следующих фаз: 1) кризис, 2) депрессия, 3) оживление, 4) подъём в экономике. Циклообразующей фазой является кризис. "Следовательно, если рассматривать общество в целом, – пишет К. Маркс, – то кризис в большей или меньшей степени создаёт новую материальную основу для следующего цикла оборотов" (1950).

С 1991 по 1994 годы в стране разворачивался экономический кризис, обусловленный кардинальными институциональными и социально-экономическими трансформациями. В этот период произошло глубокое падение ВВП (см. рис. 1), обнищание широких слоёв населения. Обвал экономики сопровождался рекордными темпами развития инфляционных процессов (табл. 1).

С 1995 по 1998 годы украинская экономика входит в фазу депрессии, характеризующуюся замедлением темпов падения экономики, в ча-

стности, уменьшились темпы падения ВВП. Кризис 1998 года имел преимущественно финансовый характер и вписывался в общую динамику экономического цикла. Он обусловлен тем, что проблема дефицита бюджета решалась путём активных внешних и внутренних заимствований, кроме того, на ухудшение экономической конъюнктуры в Украине повлияли азиатский финансовый кризис и финансовый кризис в РФ. Проводимая в 1997–1998 годах политика финансовой стабилизации привела к возобновлению роста инфляции и девальвации гривни. В то же время девальвация национальной денежной единицы и повышательная конъюнктура мировой экономики способствовали росту экспорта продукции отраслей, составляющих базис украинской экономики.

Таблица 1

**Индекс потребительских цен (1991–1994)**

Показатель	1991	1992	1993	1994
Индекс потребительских цен (декабрь к декабрю предыдущего года), %	390	2100	10256	501

Составлено на основе данных: Индекси споживчих цін у 1991–2014 рр. // <http://www.ukrstat.gov.ua/>.

В 1999 году началась фаза экономического оживления: сальдо счёта текущих операций платёжного баланса стало положительным, а с 2000-го положительными стали и темпы прироста ВВП (см. рис. 1, 5). При этом инфляция на протяжении 1999–2000 годов была довольно высокой.

Переход к экономическому подъёму начинается в 2002–2003 годах. Он характеризуется высокими темпами прироста ВВП и положительным сальдо счёта текущих операций платёжного баланса (см. рис. 1, 5). Высшей точкой экономического роста в первом цикле стал 2004 год. Этот цикл продолжается до 2008–2009 годов, когда начинается мировой циклический экономический кризис.

Второй цикл рыночной экономики Украины начинается с циклического кризиса 2008–2009 годов, а в 2010–2013-х наступает непродолжительная фаза депрессии, сменяющаяся новым кризисом, имеющим уже гибридный характер (табл. 2).

Таблица 2

**Среднесрочный экономический цикл в Украине**

Фаза цикла	Временной период
<i>Первый цикл</i>	
Кризис	1991–1994
Депрессия	1995–1998
Оживление	1999–2001
Экономический подъём	2002–2008
<i>Второй цикл</i>	
Кризис	2008–2009
Депрессия	2010–2013
Кризис	2014 – ?

Составлено автором.

Продолжительность первого экономического цикла в украинской экономике составляет 18 лет. Обычно среднесрочный экономический цикл продолжается 10–12 лет. В развитых странах в последнее время прослеживается тенденция к уменьшению периода развёртывания среднесрочного экономического цикла. Инверсионный характер институцио-

нальных преобразований, неоднократные изменения государственной стратегии реформирования украинской социально-экономической системы, усиление научно-технического отставания, нарастание демодернизационных тенденций во всех сферах экономики, науки и общества обусловили замедление процесса развёртывания экономического цикла.

Второй среднесрочный экономический цикл в Украине начинается с кризиса, имеющего особый, комплексный характер. Циклический кризис мировой экономики в 2008–2009 годах повлиял на обострение трансформационного кризиса в Украине, охватившего со временем не только экономическую, но и политическую сферу общественной жизни. Современный социально-экономический кризис в Украине можно также характеризовать как гибридный кризис, обусловленный тем, что формировавшиеся на протяжении 24 лет в экономике и обществе противоречия разрешались лишь частично, при этом происходило "скрещивание" общественных институтов, предназначенных для выполнения разнородных функций: института семьи с рыночными институтами, что проявляется в сведении функций семьи к функциям экономического субъекта – домохозяйства; института семьи с институтом государства, что проявляется в формировании кланово-олигархических отношений; институтов конкуренции с институтами лоббирования в экономической и политической сферах, что также институционализирует клановые отношения.

Итак, динамика важнейших макроэкономических показателей в Украине на протяжении 1991–2008 годов воспроизводит все фазы среднесрочного экономического цикла. Особенностью первого экономического цикла является то, что он открывается трансформационным кризисом начала 1990-х годов

Следующий экономический цикл начинается с циклического кризиса, охватившего всю мировую экономику, однако после незначительного замедления кризисных процессов, с 2013 года, разворачивается кризис, имеющий гибридный характер, в условиях которого социально-экономические противоречия не разрешаются, более того, возникают их новые, более сложные формы. Одна из причин современного кризисного состояния отечественной социально-экономической системы заключается в том, что из всех применяемых институтом государства подходов к реформированию экономики и общества в течение длительного периода (1994–2004) реализовывался только один подход без резких поворотов во внутренней и внешней экономической политике, приводящих к обострению внутренних социально-экономических, а также геополитических противоречий. Однако социально-экономическая модель, используемая в этот период, с изменением внешнеэкономических и внешнеполитических ориентиров стала основанием острых экономических и политических кризисов. Как в период экономического роста (с начала 2000-х годов и до кризиса 2008–2009-х), так и в период депрессии, начавшейся в 2010 году, более комфортной для экономики и общества, нежели предыдущий кризисный период, попытки социальной, экономической и технологической модернизации не были успешными и имели разнонаправленный характер.

### **Литература**

Кондратьев Н.Д. (2002) Большие циклы конъюнктуры и теория предвидения // Избранные труды. М. : Экономика.

Косикова Л.С. (2014) Основные этапы и результаты социально-экономических трансформаций на Украине // Журнал НЭА. № 1 (21). С. 167–171 // <http://www.econorus.org/repec/journal/2014-21-167-171r.pdf>.

Маркс К. (1950) Капитал. Т. 2. М.: Политиздат.

Мочерний С. (1995) Основні причини соціально-економічної кризи в Україні та шляхи її подолання // Економіка України. 1995 . № 2. С. 48–58.

Палагнюк Ю.В. (2009) Економічні реформи в Україні під час президентства Л.М. Кравчука // Наукові праці Чорноморського державного університету імені Петра Могили. Сер.: Політологія. Т. 122. Вип. 109. С. 54–59 // [http://nbuv.gov.ua/jpdf/Npchdupol\\_2009\\_122\\_109\\_12.pdf](http://nbuv.gov.ua/jpdf/Npchdupol_2009_122_109_12.pdf).

Самуэльсон П. (1994) Экономика. М.: Машиностроение. Т. 1.

Поступила в редакцию 20.04.2015 г.

---



---

## THE CYCLICAL NATURE OF ECONOMIC TRENDS IN UKRAINE

**Vasilisa Podlesnaia**

**Author affiliation:** PhD in Economics, Senior Researcher, Institute for Economics and Forecasting, NAS of Ukraine. Email: podlesnw@mail.ru

The article proves that the formation of market economy in Ukraine started in conditions of a transformational economic crisis that led to deep structural imbalances and institutional contradictions of the economy, resulting in increased amplitude of cyclical fluctuations. The author characterizes the medium term cycle of fluctuations in the national economy: the dynamics of macroeconomic indicators analyzed shows that, from 1991 to 2008, all four phases of the economic cycle (crisis, depression, recovery, and growth) took place.

The first economic cycle was opened by the transformational crisis; the second one began with another cyclic crisis of 2008, which transformed into a hybrid crisis involving both socio-economic and political spheres. It is proved that the characteristics of economic cycles prevailing in the country are due to the inversion nature of social and economic transformations.

**Keywords:** economic cycle, phase of the economic cycle, transformational crisis.

**JEL:** E32.