

Київський національний торговельно-економічний університет

Кафедра фінансів

ВИПУСКНА КВАЛІФІКАЦІЙНА РОБОТА

на тему:

СВІТОВІ ФІНАНСОВІ КРИЗИ: ПРИЧИНИ ТА НАСЛІДКИ

Студента 2 курсу, 7 групи,
спеціальності 072
«Фінанси, банківська справа та страхування»
спеціалізації «Міжнародні фінанси»

Чипинюк Валерії
Валеріївни

Науковий керівник
д.е.н., професор

Пасічний Микола
Дмитрович

Керівник освітньо-професійної програми
д.е.н., професор

Кучер Галина
Вікторівна

Завідувач кафедри фінансів,
д.е.н., професор,
заслужений діяч науки і техніки України

Чугунов Ігор
Якович

Київ 2021

ЗМІСТ

ВСТУП.....	3
РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИКО-МЕТОДОЛОГІЧНІ ОСНОВИ СВІТОВИХ ФІНАНСОВИХ КРИЗ	5
11 Сутність, особливості та причини виникнення світових фінансових криз	5
12 Типологія світових фінансових криз.....	10
РОЗДІЛ 2. ДОСЛІДЖЕННЯ ВПЛИВУ ФІНАНСОВИХ КРИЗ НА ГЛОБАЛЬНУ ЕКОНОМІКУ	16
2.1. Ретроспективний досвід розвитку світових фінансових криз	16
2.2. Функціонування глобальної економіки в умовах рецесії	21
2.3. Специфічні економічні шоки для відкритих економік	26
РОЗДІЛ 3. ПРІОРИТЕТНІ НАПРЯМИ МІНІМІЗАЦІЇ ВПЛИВУ СВІТОВИХ ФІНАНСОВИХ КРИЗ НА ВІТЧИЗНЯНУ ЕКОНОМІКУ	33
3.1. Емпіричний досвід країн з розвинутою та трансформаційною економікою щодо подолання наслідків глобальних фінансових криз.....	33
3.2. Фінансові детермінанти відновлення економічного зростання.....	37
ВИСНОВКИ ТА ПРОПОЗИЦІЇ	41
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ.....	45
ДОДАТКИ	53

ВСТУП

Актуальність теми. Дослідження історичного розвитку світової економіки являє собою дуже важливий процес спостереження та аналізу причин, які спровокували виникнення кризових явищ глобального характеру. Якісний аналіз дозволяє виявити характерні ознаки криз, передбачити виникнення нових фінансових потрясінь у світовому просторі, а також сформувати інструменти регулювання посткризових наслідків для подальшого використання таких фінансово-економічних засобів як стимулу для наступних глобалізаційних процесів світової економіки.

Дослідженням сутності фінансових криз присвячені праці відомих економістів, а саме наукові внески зробили С. Вайн, В. Грищенко, О. Кузнєцов, О. Юрчук, К. Рудий, О. Чуб, А. Грязнова, Д. Даймонд, П. Дібвіг, Р. Дорнбуш, Г. Камінські, Ч. Кіндлебергер, Ф. Мишкін, Г. Мінські, А. Ряховська та інших. Варто виділити дослідження К. Рудого, адже вчений приділив особливу увагу питанням становлення та розвитку фінансових криз; в свою чергу О. Чуб фокусує увагу на прикладних аспектах банківських криз та їх безпосередній вплив на увесь фінансовий механізм. Так, проблемами становлення і розвитку банківського сектору економіки України, в тому числі й антикризового управління, висвітлені в роботах також відомих українських учених: О. Барановського, О. Дзюблюка, І. Д'яконової, В. Міщенко, О. Петрика, О. Тридіда, І. Чугунова. У цілому дослідження характеризують фінансові кризи як значне порушення рівноваги у функціонуванні системи фінансових відносин, котре дуже активно проявляється нестабільністю фінансів банківських установ та їх безпосередньої діяльності, також виражається в різкому зниженні реального ВВП, що негативно впливає на процес формування та розподілу централізованих фондів держави.

Однак, багато теоретичних та прикладних аспектів проблеми фінансових криз надалі залишаються недостатньо розробленими, а деякі позиції – дискусійними.

Метою дослідження є розкриття основних причин виникнення світових фінансових криз, оцінювання їх наслідків для економіки та формування пропозицій щодо їх пом'якшення.

Завдання дослідження:

- розкрити сутність та основні причини виникнення світових фінансових криз;
- узагальнити типологію світових фінансових криз;
- здійснити аналіз ретроспективного досвіду розвитку світових фінансових криз;
- визначити особливості функціонування глобальної економіки в умовах рецесії;
- дослідити специфічні економічні шоки для відкритих економік;
- здійснити аналіз емпіричного досвіду країн із розвинутою та трансформаційною економікою щодо подолання наслідків глобальних фінансових криз;
- обґрунтувати фінансові детермінанти відновлення економічного зростання.

Об'єктом дослідження є світові фінансові кризи.

Предметом дослідження є теоретичні та прикладні аспекти виникнення та перебігу світових фінансових криз.

Методи дослідження. Теоретичною та методологічною основою роботи слугували праці вітчизняних і зарубіжних вчених з теорії фінансових криз. Для вирішення поставлених завдань використовувалися діалектичний метод, наукова дедукція, системний аналіз і синтез у поєднанні з історичним підходом, порівняльний аналіз, статистичні та економетричні методи.

Інформаційну базу дослідження склали матеріали Світового банку, МВФ, Базельського комітету, інформаційно-статистичні та аналітичні матеріали Державної служби статистики України, Міністерства фінансів України, Міністерства економіки України, Національного банку України, а також рекомендації науково-практичних форумів, конференцій та семінарів з досліджуваної проблеми.

РОЗДІЛ 1

ТЕОРЕТИКО-МЕТОДОЛОГІЧНІ ОСНОВИ СВІТОВИХ ФІНАНСОВИХ КРИЗ

1.1. Сутність, особливості та причини виникнення світових фінансових криз

Термін «криза» у перекладі із грецької мови означає «вибір, рішення», а також іноді використовується як синонім слова «погіршення» або «руйнація». Стосовно економіки, дане слово зазвичай говорить про докорінні зміни та іноді непередбачувані наслідки для всього соціально-економічного, фінансового сектору країн світу. До слова, у процесі активної глобалізації для забезпечення стабільності та результативності фінансового сектора потребується цілісна взаємодія усіх складових фінансової системи, де мають важливе місце світові фінансові кризи як невід'ємна складова економічного розвитку людства [36].

Наріжним каменем у цьому контексті залишаються питання щодо самої сутності поняття «фінансова криза», можливості її передбачення та запобігання. Крім цього дискусійним є твердження щодо обов'язковості «мільних бульбашок» для виникнення процесів і явищ, які в науковій літературі вже тривалий час позначаються як фінансова криза.

К. Маркс визнавав існування двох типів грошових криз (у розумінні даного дослідника фінансових) [30, с. 130]:

- 1) елементи (компонентами, супутники) загальних виробничих і торговельних криз;
- 2) самостійні кризи.

Таким чином, передбачивши можливість виникнення криз через циклічні коливання та внаслідок дії виключно фінансових чинників. Кризи

К. Маркс визнавав як обов'язкову ознаку капіталістичного способу

виробництва. У решті-решт кризи повинні були знищити капіталізм як формацію суспільного виробництва, яка повинна перейти до наступної стадії.

Р. Манделл визначав кризу як порушення рівноваги, що загрожує знищити сформоване співвідношення параметрів, які виступають основою стабільності [64, с. 344]. Параметри стабільності, на думку цього дослідника, характеризують інституційну структуру або фіксують певний стан у даній структурі, проте зазначені висновки робляться в контексті світової валютної системи та припинення золотого стандарту. Р. Манделл розглядає кризу як провісницю колапсу. Колапс – повне зламування сформованого порядку, руйнування інституційної структури, втрата змісту параметрів, що описують дану структуру. Настання колапсу настає у двох випадках:

- 1) параметри досягають граничних значень;
- 2) механізм регулювання (саморегулювання, або поєднання даних двох складових) не забезпечує рівноваги системи, що обумовлює її нестабільність.

У зв'язку з цим, на думку Р. Манделла, кризи необхідно розподіляти на:

- 1) структурну кризу, тобто таку, що пов'язану з досягненням параметрами критичних значень;
- 2) кризу регулювання, тобто нездатність існуючих механізмів регуляції та саморегуляції забезпечити автоматичне (кероване) відновлення порушеної рівноваги.

Незважаючи на суттєві позитивні моменти цього підходу (розмежування видів криз), до недоліків необхідно зарахувати обмеження фінансових криз суто валютною системою (переважно міжнародна та світова), фактично решта можливих факторів просто ігноруються.

Цікавими є праці В. І. Мазуренко, який розробив нові теоретичні підходи до аналізу закономірностей та структурних компонентів світових фінансових криз [28, с. 8]. Також науковець сформулював визначення понять «світова фінансова криза», «системні детермінанти світових фінансових криз», «фінансова нестабільність», «валютна криза», «банківська криза», «боргова криза»; систематизував фази та стадії розвитку світових фінансових криз і

проаналізовано процес поширення фінансової кризи на глобальну економіку за умов активної фази; побудував економіко-математичні моделі оцінки фінансової стабільності для шістнадцяти країн світу. Дослідження автора представлені в монографії «Світова фінансова криза 2007-2010 рр.: глобальний та національний виміри», яка була видана в 2006 р.

Польські науковці також акцентують увагу на ризику боргової кризи світового масштабу, оскільки зовнішні запозичення, їх величина та структура набули загрозливого вигляду [67]. Особливо небезпечним є борг США, який досягнув 15 трлн дол. США (близько 95% від ВВП). Отож, якщо спад ділової активності у США та фінансова криза призвели до стихійних наслідків у світовій економіці, то криза заборгованості матиме істотний негативний вплив на всі фінансові ринки та глобальну економічну систему.

С. Ібі та С. Кан одним із ризиків надмірної зовнішньої заборгованості вважають вплив капіталу [60]. Науковці стверджують, що з боку міжнародних фінансових ринків («донорів») держави з великими запозиченнями характеризуються як ненадійні та ризикові для інвестування, а тому наступні запозичення можуть суттєво скоротитися. Основними причинами поглиблення проблем із заборгованістю є, на думку науковців, проблеми економічного менеджменту та «показова» політика урядів.

В. Шевчук акцентує, що під час різкого зниження курсу національної валюти (25-30% за декілька місяців) у поєднанні з різким скороченням валютних резервів та значним рівнем державної заборгованості можливе виникнення валютної кризи [36]. Існують три типи валютної кризи: власне валютна криза (криза платіжного балансу); криза державного боргу (фінансова), що призводить до валютної; боргова криза приватних позичальників (банківська, яка також може вилитися у валютну).

М. Бордо, А. Шварц у спільній роботі зазначали, що паніка може бути швидко припинена втручанням кредитора останньої інстанції (центрального банку). До ознак фінансової кризи вони зараховували [53, с. 26]:

- 1) різке падіння цін на будь-який вид товару;

- 2) знецінення національної валюти;
- 3) значну кількість банкрутств фінансових і нефінансових установ;
- 4) дефолт за суверенними боргами.

Подібний підхід до визначення елементів фінансової кризи викладено Б. Ейченгріном та Р. Портесом [55, с. 250], які під об'єктом фінансової кризи розуміли фінансовий ринок.

Різке падіння цін і збільшення банкрутств підприємств потенційно не обов'язково мають наслідком банківську паніку. А. Шварц, аналізуючи ситуацію, коли порушення збалансованості цін та зростання кількості неплатоспроможності суб'єктів підприємницької діяльності, називає її «псевдофінансова криза» [66, с. 15] порушення, що не супроводжуються значним скороченням у кількісних грошових агрегатах. На думку цього дослідника, у випадку розширеного державного втручання у вигляді різноманітних форм інтервенцій під час псевдофінансової кризи замість стабілізуючого ефекту, може мати негативні наслідки. Такий стан справ пояснюється тим, що заходи органів державного управління будуть спрямовані на порятунок приречених на банкрутство підприємств, збільшуючи надмірне зростання грошової маси та відповідно стимулюючи інфляцію. Значні втрати активів при перебігу псевдо фінансової кризи безпосередньо не пов'язані з грошовим забезпеченням та системою розрахунків.

А. Шварц достатньо докладно роз'яснює вплив нестабільності цін на фінансові активи на поширення нерівноваги фінансової системи, а згодом виникнення кризи. У цьому підході основа увага приділена дослідженню причинно-наслідкового зв'язку та кореляції між виникненням фінансової нестабільності та неефективним кредитуванням під час економічних підйомів, що супроводжується інфляцією. Абстрагуючись від ірраціональності, А. Шварц стверджує, що неефективне кредитування виникає внаслідок того, що інфляція ускладнює процес класифікації боржників і проектів. Цінова

нестабільність ще більше ускладнює інформаційні проблеми, які стоять перед кредиторами.

Сучасні фінансові кризи є масштабними, стосуються широкого кола глобальних, цивілізаційних і системних трансформацій і виходять за межі суто економічних реалій (цивілізаційні альтернативи). Домінуюча версія того, що головною та єдиною першопричиною сучасної глобальної кризи виступають проблеми в іпотечному кредитуванні не чітко відбиває сутність процесів, які відбуваються на глобальному рівні, крім цього більшість науковців не погоджується з таким трактуванням складних фінансових і соціально-економічних процесів.

Стандартний сценарій розгортання фінансової кризи на національному рівні, незважаючи на унікальність кожної з них, на думку Н. Бударіної, можна описати за допомогою таких етапів [8]:

- 1) підвищення цін на активи (цінні папери, нерухомість тощо);
- 2) зростання обсягів грошових коштів завдяки іноземним інвесторам, які налаштовані оптимістично;
- 3) збільшення заборгованості юридичних і фізичних осіб високими темпами;
- 4) графічне зображення економічної динаміки нагадує перегорнуту латинську літеру «V»: відбувається стрімке «злет», а потім – карколомне падіння.

Трактування фінансової кризи завдяки тривалим дослідженням еволюціонувало від розуміння її як відхилення від норми до сприйняття як обов'язкового та необхідного елементу розвитку національних, регіональних утворень, глобальної економіки в цілому та цивілізації в широкому сенсі. Основна увага приділяється дуалістичності фінансових криз, що характеризується поєднанням у них руйнівної місії та конструктивності, тобто формуванні передумов для якісного оновлення фінансової та соціально-економічної системи в цілому.

Проявом циклічності розвитку виступають криза та рівновага. Циклічні ритми (рівновага – криза – якісно нова рівновага) проявляють розвиток у його глибинній сутності, у зв'язку з цим подолання кризи не може бути остаточним. Нова проблематика породжується на «руїнах» подоланої хронологічно попередньої кризи (Додаток А). Випадкові чинники впливають на розвиток фінансових криз (виникнення й перебіг), проте циклічна концепція є об'єктивною та логічною, підтверджується різноманітними формами розвитку матерії: природними процесами та явищами, ноосферою.

1.2. Типологія світових фінансових криз

У випадку правильної класифікації фінансової кризи та визначення першопричин підвищуються шанси після проходження через етапи відновлення вийти на новий рівень соціально-економічного розвитку. За протилежного сценарію, тобто похибки у виборі адекватних заходів реагування, національна фінансова, та в цілому економічна система, можуть бути остаточно зруйновані (Додаток Б).

Спільними рисами фінансових криз виступають [29, с. 254-255]: паніка на фінансових ринках; крах фондового ринку; стрімке знецінення національної валюти; зниження конкурентоспроможності економіки; виникнення фундаментальних проблем у розподілі ресурсів і загострення проблем ліквідності; дефолт за зовнішніми зобов'язаннями; регуляторні недоліки та опір негайним заходам, що могли б допомогти у розв'язанні поточної кризи; різке зростання відсоткових ставок.

Незважаючи на спільність деяких ознак указаних вище, для розробки адекватної системи антикризових заходів необхідна правильна класифікація та інтерпретація кожної окремої кризи у залежності від різноманітних специфічних ознак, до яких можна віднести, наприклад (рис. 1.1):

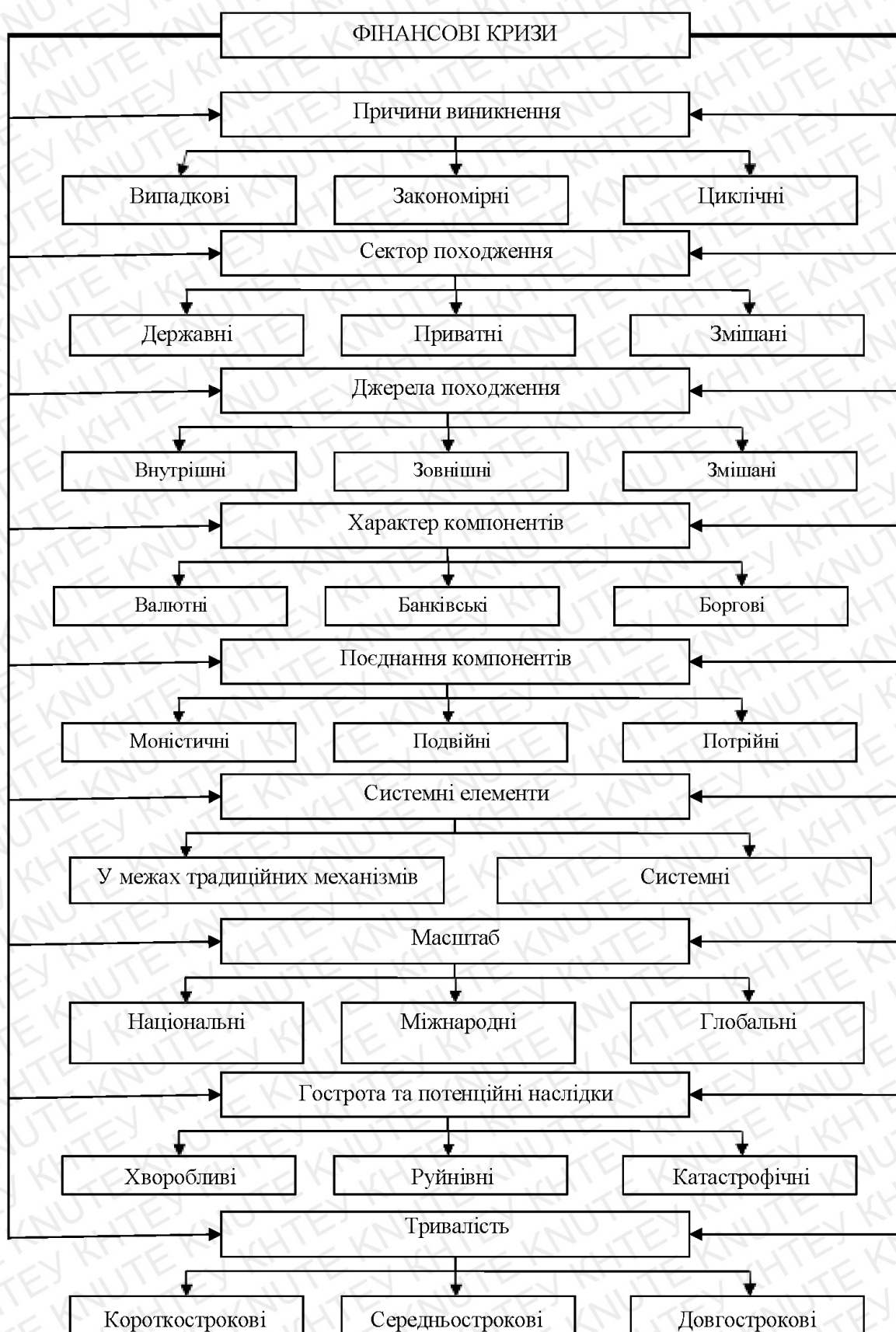


Рис. 1.1. Структурна класифікація фінансових криз у світовій економіці
(авторська розробка)

- характер нерівноваги (поточного балансу або бюджетної незбалансованості);
- динаміку фундаментальних макроекономічних показників (обґрунтовані та необґрунтовані);
- сектор походження (державний або приватний, банківський або корпоративний сектор тощо);
- ліквідність або неплатоспроможність позичальника;
- часовий горизонт.

У свою чергу А. Анікін, виокремлює такі види фінансової кризи [2, с. 47-48]:

- бюджетна;
- банківська;
- грошового обігу;
- валютна;
- біржова.

За характером так званого провокуючого чинника валютні кризи можна поділити на чотири основні типи:

- криза поточного рахунку;
- валютна криза «набіг на банки» (подвійна криза);
- балансова криза (валютно-боргова);
- валютне інфікування.

Біржова (фондова) криза – різке падіння курсів цінних паперів, особливо цін на акції, зменшення обсягів операцій на фондовому ринку, скорочення та припинення нових емісій цінних паперів, банкрутство фінансових посередників.

Нарешті, екзотична «інвестиційна криза», під якою розуміється тривалий занепад капіталовкладень у реальний сектор. На нашу думку, необхідно погодитись з В. Мазуренко, який вважає недоцільним розглядати її як окремий вид фінансової кризи. На думку більшості дослідників, валютна

криза настає, коли спекулятивні напади на валюту країни знаходять вияв у її девальвації або різкому знеціненні в умовах, коли центральний банк змушений застосувати захисні заходи відносно національної валюти: продаж значних сум золотовалютних резервів або суттєве підвищення відсоткових ставок [29, с. 268].

Американські дослідники Дж. Френкель та Е. Роуз визначили валютну кризу як «швидке номінальне знецінення валюти мінімум на 25 % чи 10 %-ве зростання темпів знецінення» [58], проте вони залишили поза увагою виснаження резервів і спекулятивні напади як елементи розвитку валютної кризи.

Подібних поглядів дотримуються М. Монтес і В. Попов, які розширили межі змін валютного курсу до 30 % [31]. Дані дослідники наполягають на необхідності відмовитись від терміну «фінансова криза», у зв'язку з тим, що перевага зовнішніх фінансових компонентів змушує всі кризи називати валютними.

У колективному дослідженні Б. Ейченгрін, Е. Роуз та Ч. Уілплош звернули увагу не лише на темпи знецінення національної валюти та зараховували до валютних криз випадки успішної протидії спекулятивним нападам на національну валюту, проте які призвели до зростання відсоткової ставки [55, с. 265-270].

За характером так званого провокуючого чинника валютні кризи можна поділити на чотири основні типи:

- 1) криза поточного рахунку;
- 2) валютна криза «набіг на банки» (подвійна криза);
- 3) балансова криза (валютно-боргова);
- 4) валютне інфікування.

Отже, в умовах не стійких економічних процесів та регулярності їх повторень під дією різних чинників, виникає необхідність розгляду питання нестабільності світових національних економік та проаналізувати основні причини, що призводять до негативних тенденцій у їх розвитку.

Сучасна криза, з особливою силою вдарила по структурно застарілих виробництвах, які спричиняють «неефективні витрати» (внаслідок матеріало-, енергомісткості тощо), з чим раніше споживачі погоджувалися, а відтепер – у значно меншій мірі.

На думку А. Гальчинського, віртуалізація відіграє суттєву роль у сучасних процесах відтворення на національному та глобальному рівнях, спричиняючи посилення негативних наслідків при настанні фінансової кризи [41, с. 287-288]:

1) віртуальність відбиває логіку еволюції природної матерії, наповнення її соціальним змістом (ноосфера – це продукт креативної діяльності людини, який принциповим чином відрізняється від свого матеріального носія – біосфери);

2) віртуалізація економічних процесів пов'язана із специфікою інформаційного (комунікаційного) поля, в підвалинах якого утверджується і розвивається все соціальне, в тому числі й економічне;

3) відбувається віртуалізація матерії через можливість миттєвої передачі інформації зі швидкістю світла.

Інформаційна революція поглиблює ці процеси, відбуваються нові зміни у співвідношенні факторів виробництва. Роль обмежуючого фактора перебирають на себе знання та інформація. «Новими бідними» вважаються особи з обмеженим доступом до інформації та знань. Натомість перевагу отримує клас «інформаційних працівників», осіб, що продукують інформацію та знання. Необхідно подолати абсолютизацію провідної ролі економічних циклів, функціональної залежності від них соціальних коливань. Роль пріоритетних чинників суспільного процесу перебирають на себе соціальні детермінанти – соціальний капітал, інституційні важелі розвитку тощо.

У ланцюгу «знання – влада – нові знання» основою відтворювального процесу і відповідно – джерелом продуктивності виступають не власність, не взаємодія капіталів, не вплив капіталу на капітал, не просто вплив інформації на інформацію, а вплив знання на знання. Визначальним стає посилення

тенденція щодо розмежування власності й елітарності; поглиблюється інтелектуалізація еліти. Соціальним фундаментом її генерації є не клас приватних власників, а творчий клас, який поступово перебирає на себе провідні позиції в суспільстві.

На сьогодні є безліч наукових праць та наукових розробок, які стосуються визначення причин, оцінки наслідків та розробки методологічних підходів до формування системи показників та напрямів попередження настання фінансових криз в глобальному масштабі. Проте, не зважаючи на значне опрацювання тематики фінансових криз, все ще залишаються питання, які потребують додаткових досліджень та обґрунтування.

Український негативний досвід свідчить, що під час сучасної фінансової кризи, навпаки відбувається придушення приватної ініціативи, посилюється монополізація економіки. Замість запровадження інновацій, які здатні зменшити собівартість продукції та відповідно підвищити конкурентоспроможність національної економіки, застосовуються адміністративні важелі, обмеження конкуренції. Зростаючі витрати компенсуються зростанням ціни, уся відповідальність за нераціональність виробничого процесу фінансово покладається на споживача, відповідним чином погіршується добробут населення країни.

На прикладі України можна простежити суперечність між глобальною тенденцією переходу до нового укладу та застарілою національною інституційною системою. Інституційні зміни здійснюються поступово, на еволюційній основі. В цьому, окрім іншого, виявляється вплив на інституційні зміни не лише офіційних (політичних та юридичних) рішень, а й неофіційних (неформальних) обмежень, які зазвичай пов'язані зі звичаями, культурою, ментальністю, релігійними поглядами людей, традиціями та кодексами поведінки і набагато менше піддаються впливу цілеспрямованої політики. Водночас консерватизм інституційного середовища, як і його суто еволюційний розвиток, є відносними. У дійсності структурні кризи становлять механізм радикальних змін інституційних регуляторів.

РОЗДІЛ 2

ДОСЛІДЖЕННЯ ВПЛИВУ ФІНАНСОВИХ КРИЗ НА ГЛОБАЛЬНУ ЕКОНОМІКУ

2.1. Ретроспективний досвід розвитку світових фінансових криз

Основою циклічності відтворювального процесу (середніх циклів) є фізичне оновлення основних засобів виробництва, насамперед знарядь праці. Матеріальною базою коротких циклів є процеси, що відбуваються безпосередньо у царині фінансово-грошових відносин. Граничними пунктами малих циклів є фінансові кризи, що в епоху індустріалізму повторювалися з хронологічною закономірністю. Virізняючись особливими гостротою та інтенсивністю, в одних випадках вони накладаються на середньострокові кризи, в інших – відбуваються за їхньої відсутності.

На зміну діловим циклам прийшли «цикли фінансових бульбашок». Відповідним чином змінюється розуміння фінансової кризи, що розуміється як момент, коли бульбашка лускає, проте коли лускає одна «мильна бульбашка» водночас формуються умови для появи іншої. Ланцюгова безперервність фінансових криз останніх років пояснюється цією причиною. Ніхто не хоче першим пожертвувати прибутками (відсутність реакції економічних агентів) (табл. 2.1).

Таблиця 2.1

Аналіз ключових характеристик економічних циклів

Ключові характеристики економічних циклів	Показники за історичні періоди, що досліджуються			
	Довоєнний період	Міжвоєнний період	Період дії Бретто-Вудських угод	Період після дії Бреттон-Вудських угод
	1881-1913 рр.	1919-1938 рр.	1950-1972 рр.	1973-2000 рр.
Рецесії				
Середнє зниження ВВП, %	-4,3	-8,1	-2,1	-2,5
0-2	29,4	23,5	50,0	57,5
2-4	33,3	17,6	44,4	30,0
понад 4	37,3	58,8	5,6	12,5

Продовження табл. 2.1

Ключові характеристики економічних циклів	Показники за історичні періоди, що досліджуються			
	Довоєнний період	Міжвоєнний період	Період дії Бреттон-Вудських угод	Період після дії Бреттон-Вудських угод
	1881-1913 рр.	1919-1938 рр.	1950-1972 рр.	1973-2000 рр.
Середня тривалість рецесій, років	1,3	1,8	1,1	1,5
Відсоток рецесій тривалістю:				
1 рік	79,4	60,8	94,4	60,0
2 роки	16,7	15,7	5,6	32,5
3 і більше років	3,9	23,5	0,0	7,5
Відсоток років перебування у стані рецесії	24,7	29,4	5,2	13,4
Відсоток років, протягом яких спостерігався спад інвестицій	58,9	77,4	63,6	96,2
Експансії				
Середнє зростання ВВП, %	19,8	34,6	102,9	26,9
Середня тривалість експансій, років	3,6	3,7	10,3	6,9
Відсоток років перебування у стані експансії	75,3	70,6	94,8	86,6
Середня тривалість періоду відновлення, років	2,0	2,7	1,1	1,7
Середня тривалість циклу, років	4,9	5,5	11,4	8,4
Середньорічний темп зростання, %	2,8	3,8	5,3	2,6

Джерело: [44]

Численність можливих причин не дає підстави вести мову про повну самостійність циклічної динаміки фінансового сегменту економіки і виробничого сектору. Практика доводить штучність такого відокремлення. Відокремлення фінансового сегмента від своєї материнської основи – виробничого сектора економіки сягає критичних параметрів. Криза «попереджує» нас про неприпустимість такого розриву.

Першою світовою фінансовою кризою XX ст. вважають кризу 1907 р., яка за часів золотого стандарту уразила 9 країн. Банк Великобританії у 1906 р. підняв облікову ставку з 3,5 % до 6%, що і спровокувало фінансовий крах – із США відбувся відтік капіталу, а на фондовому ринку Нью-Йорка ділова активність уповільнилась на початку 1907 р., і вже у жовтні цього ж

року криза ліквідності трастових компаній поступово перейшла на комерційні банки, розповсюдившись на Францію, Італію та інші країни.

У 1929 році в США почалася «велика депресія», найгостріший її період тривав до 1933 року. Масштабна криза настала через перевиробництво товарів і брак грошової маси для їх покупки. Початком кризи вважають «чорний четвер» (24 жовтня 1929-го), коли стався обвал фондового ринку. Унаслідок кризи національний дохід США впав на 55%, падіння промислового виробництва становило 50%, удвічі знизилися ціни на сільгосппродукцію. До слова, армія безробітних перевищила 17 млн чоловік, а банкрутами виявились близько 150 тисяч дрібних і великих компаній та майже 6000 банківських установ. Передумовами «Великої депресії» 1929-1933 рр. не могли бути прояви глобалізаційних процесів, що притаманні інформаційному постіндустріальному суспільству, основними факторами стали циклічний характер економічного розвитку, надмірна монополізація економіки провідних країн світу, низька ефективність ринкового механізму саморегулювання, а також відсутність належного контролю економічних процесів з боку держави. Президент Гувер, як типовий республіканець, вважав, що уряд не повинен безпосередньо втручатися в економіку, і що влада не зобов'язана створювати нові робочі місця або забезпечити економічну допомогу для своїх громадян, така ситуація дозволила з легкістю перемогти на Президентських виборах демократу Франкліну Д. Рузвельту. Адміністрація Рузвельта робить негайні кроки для вирішення економічних проблем в країні, по-перше були оголошені «банківські канікули», в ході яких всі банки будуть закриті, поки Конгрес міг би приймати нові закони та проводити реформи. Для подолання кризи так званий «новий курс» Рузвельта передбачав проведення девальвації національної валюти, в результаті чого великі банки знову змогли розраховувати на значні кредити і субсидії, для підприємств вводилися квоти на випуск продукції, встановлювалися ринки збуту, регламентувався рівень оплати праці, серйозну фінансову підтримку отримали бідні аграрні райони, щоб зменшити безробіття, мільйони громадян прямували

на будівництво будинків, доріг, залізничних колій, мостів, ліній електропередач, аеродромів та інших стратегічно важливих об'єктів, була проведена пенсійна реформа.

Ще одним потрясінням фінансового сектору світу є падіння індексу Доу-Джонса на Нью-Йоркській фондовій біржі 19.10.1987 р. – зниження промислового індексу складало -22,6%, а роботу втратили близько 15 тис. брокерів. Обвал біржі США дуже сильно вразив фондовий ринок Англії (26%), Канади (22%), Австралії (42%) та Гонконгу (46%). Потенційними причинами краху прийнято вважати програмний трейдинг, неліквідність та переоцінення ринку. Опісля подій 1987 року комісією із цінних паперів та бірж було затверджено нові правила щодо захисту від ризиків індивідуальних інвесторів, а саме маркетмейкерам біржі NASDAQ поставили зобов'язання купувати у них певну кількість акцій, якщо ті бажали їх продати.

До слова, в обвалах ринку 1929 року та 1987-го має дещо спільне, адже економіка тоді переживала великий підйом, популярність акцій зростала із шаленими темпами. Так, є й інші моменти, що поєднують ці дві фінансові катастрофи, а саме падінню передувало перенесення географічного центру влади – у 1929 році це були США, а у 1987 уже Японія; кредитне навантаження було надзвичайно потужним: 1927-го року позики здійснювалися на придбання акцій, а 1987-го припадали на іпотечний ринок; ну і звісно, обидві кризи понесли за собою зниження ліквідності. Варто відзначити, що 1987 рік характеризувався посиленням міжнародних відносин, збільшенням оподаткування на біржовий прибуток та використання технологій у здійсненні торгів.

Подібний тип розвитку мала і криза 2007-2009 років, що стала першою в історії, як криза світового масштабу уже в умовах глобалізації. Фінансове лихо розпочалося у США та протягом 2-3 місяців активно перекидалося на інші країни, вражаючи навіть ті, котрі роками не зазнавали фінансових потрясінь – результатом стало скорочення світового національного багатства майже у два рази. Досліджуючи передумови кризи, варто звернути увагу на

поступове знецінення долара США протягом 2002-2008 років, яке сколихнуло його стійкість як резервної валюти країн, а спроби залучення інших валют спровокували перші витoki кризи в окремих сферах економіки Америки й у подальшому перенеслося на весь фінансово-економічний сектор США. Так, однією із беззаперечних передумов кризи є циклічність економічного розвитку та його краху, але доцільно виділити три причини, які, на думку науковців та економістів, призвели до світової фінансово-економічної катастрофи:

- суперечності розвитку реального та фінансового сектору економіки країн світу;
- криза економічної політики та господарського механізму, які базуються на засадах монетаризму;
- розбіжність поглядів та принципів Ямайської валютної системи із умовами економічного розвитку та розстановкою сил впливу у світовому господарстві.

Фінансова криза 2008-2010 рр. вплинула на функціонування практично всіх без виключення країн світу, проте форми прояву, глибина й конкретні строки мають свою регіональну й національну специфіку.

Із кінця 2019 року по всьому світу темою номер один стало питання коронавірусу: що це, і чи справді вірус несе велику загрозу для людства як у питанні життя та здоров'я, так і в економічному сегменті? Так, ще із початку «коронакризи» продажі авто в Китаї впали на 92% (це найбільший ринок збуту автомобілів у світі), прибутки китайських компаній обвалилися на 38%, а сама китайська економіка за підсумками першого кварталу впала на 6,8% – найбільше за останні декілька десятиліть [17]. У цілому, падіння світової торгівлі очікується на рівні 13-32%, а зростання безробіття може спровокувати збільшення числа людей, що живуть за межею бідності приблизно на 500 млн. осіб. За прогнозами МВФ хвиля нової посткарантинної кризи для України буде однією із найсильніших, так як наша економіка відкрита і тільки почала набувати нових обрисів на світовому просторі, легко піддаючись фінансовій глобалізації. Проте виважена політика урядів усіх країн, які потерпають від

хвиль коронавірусу урегульовує ситуацію фінансового сектору і дещо згладжує наслідки карантинних обмежень на своїх територіях, тим самим не дозволяючи повторитися подіям та наслідкам минулих світових криз.

2.2. Функціонування глобальної економіки в умовах рецесії

Виокремлюють декілька механізмів впливу економіки США на економіки решта країн світу під час фінансової кризи 2007-2009 рр.: зовнішня торгівля, ціни на сировину, обмінний курс, потоки капіталу та інвестиції. Динамічне зростання американської економіки створює значний попит на імпорту. Проте під час економічного спаду обсяги імпорту знижуються швидше, ніж обсяги ВВП. Насамперед від цього страждають економіки Канади (частка американського експорту у ВВП складає близько 30%) і Мексики (21%), а також Малайзії, Філіппін і Таїланду (10%). Південна Корея і Тайвань залежать від американських видатків на інформаційні технології. Не менш важливим є експорт до США для інших країн Південно-Східної Азії і Латинської Америки. У країнах Західної Європи та Японії американський експорт не перевищує 3% від ВВП [53].

Ще одним фактором, що впливає на економіки решти світу є процентні ставки в США. 10 серпня 2010 р. Федеральний комітет з відкритого ринку США, очікуючи, що економічні умови дозволять утримувати процентну ставку на низькому рівні тривалий час, вирішив залишити незмінний цільовий орієнтир для процентної ставки за федеральними фондами у діапазоні від 0 до 0,25% (рис. 2.1). Низька процентна ставка є стимулюючим фактором для збільшення споживчого попиту та розширення діяльності банківської системи, що дасть поштовх промисловому виробництву та експорту.

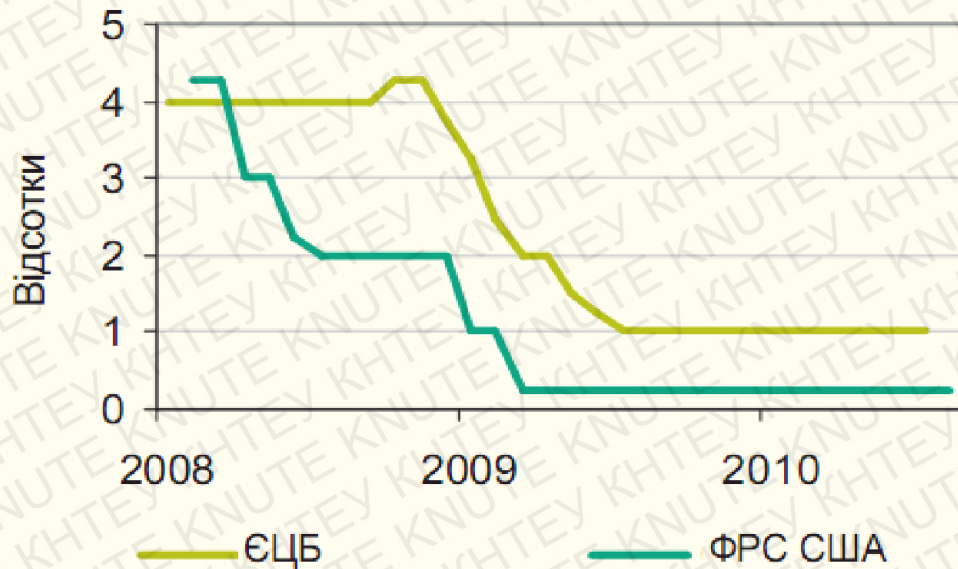


Рис. 2.1. Базові процентні ставки центральних банків

Джерело: [44]

В умовах кризи Федеральна резервна система є головним джерелом розширеної пропозиції грошей, у т. ч. як результат необхідності фінансування значного дефіциту федерального бюджету, який починаючи з 2-го кварталу 2010 р. дещо знизився (рис. 2.2). Хоча викуп ФЕД державних цінних паперів США піддається критиці (оскільки, це пряме фінансування дефіциту бюджету країни) і (вважається) спричиняє девальваційні ризики для національної валюти.

На початку 2011 р. дефіцит бюджету становив 363,5 млрд дол. США, а це 2,71% від ВВП, на початку кризи (у 2007 р.) сальдо бюджету становило – 81,1 млрд дол. США, тобто за час фінансової кризи дефіцит бюджету США збільшився у 4 рази.

Аналізуючи динаміку ВВП (рис. 2.3), зауважимо, що найбільший спад американської економіки ми спостерігали у 2009 р., у цей період найбільшим був і дефіцит бюджету (у 2 кварталі 2009 р. = 3% від ВВП, або 386,8 млрд дол. США).

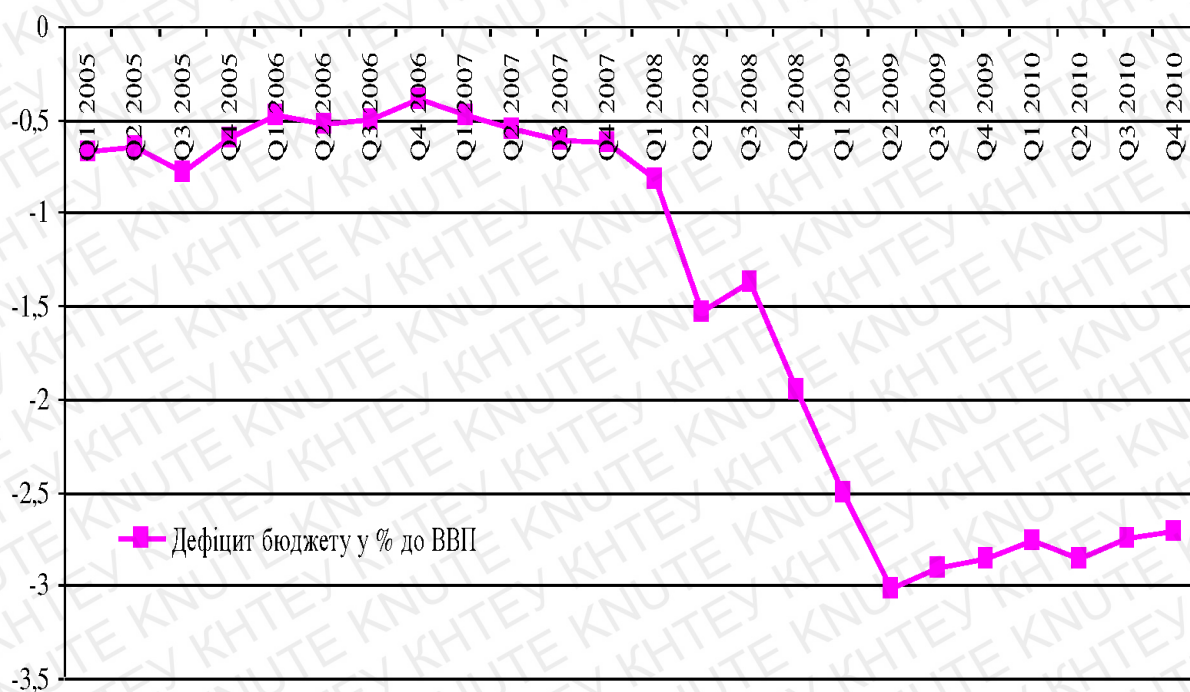


Рис. 2.2. Дефіцит бюджету у 2005-2010 рр. в США

Джерело: [34]

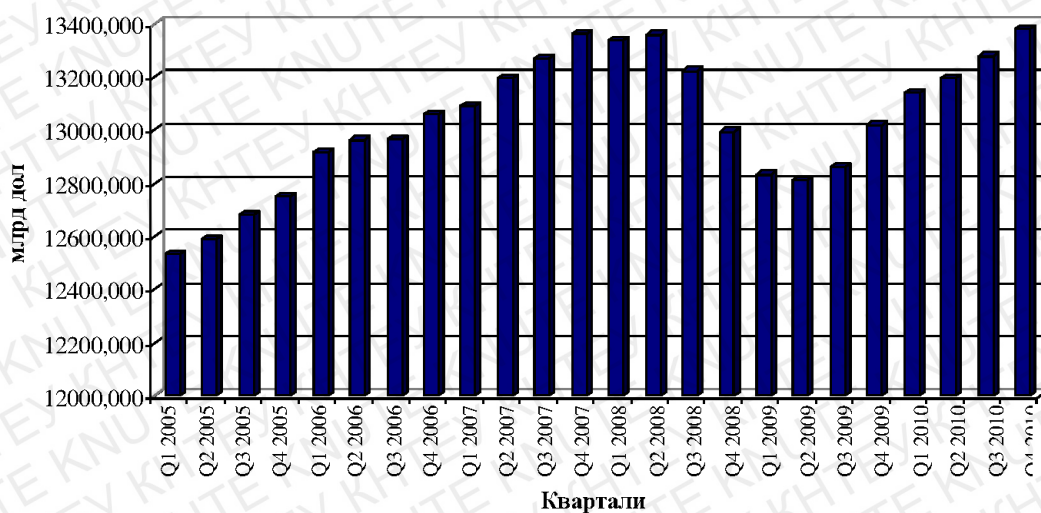


Рис. 2.3. Динаміка ВВП США у 2005-2010 рр.

Джерело: [34]

Щодо економік світу, то після США, найбільше постраждала від фінансової кризи економіка Греції, хоча динаміка ВВП Греції (рис. 2.4) демонструє стабільність, зростаючі стрімкими темпами зовнішні борги та

дефіцит бюджету призвели до ймовірного дефолту. У цьому випадку рятівним кругом для Греції стала підтримка Європейського Союзу та Німеччини.

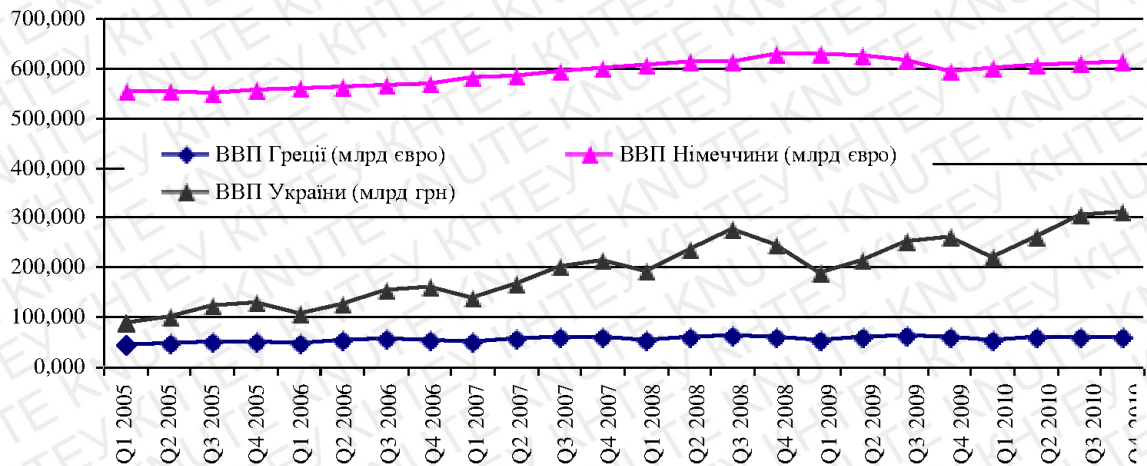


Рис. 2.4. Динаміка ВВП Європейських країн у 2005-2010 рр.

Джерело: [34]

Динаміка ВВП України нагадує хвилі, які постійно то піднімаються, то падають (рис. 2.5). Нагадаємо, що спад економічного зростання у 2009-2010 рр. є наслідком перш за все світової фінансової кризи та зниження ділової активності в США, оскільки економіки країн світу безпосередньо залежать від показників економічної діяльності в цій наддержаві.

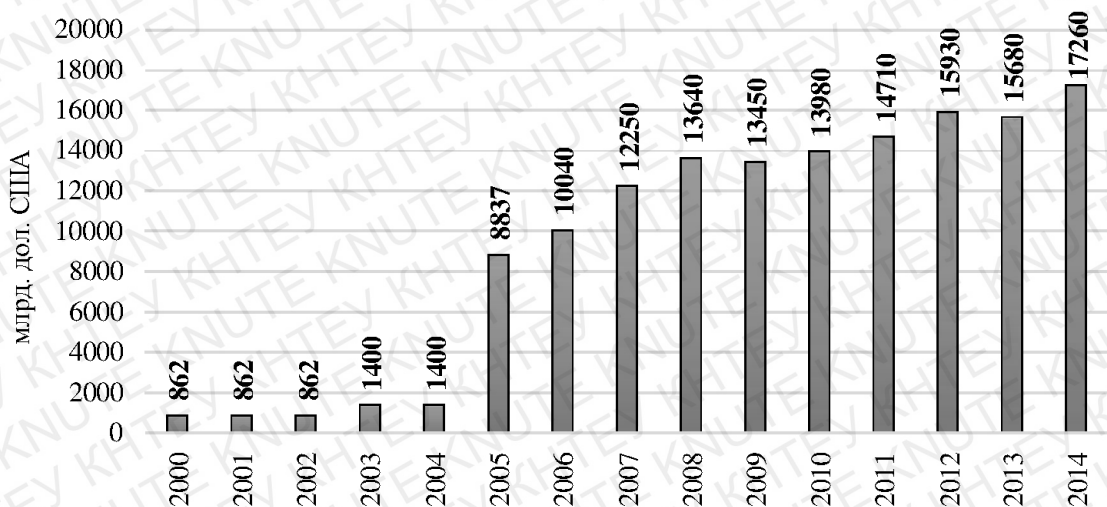


Рис. 2.5. Динаміка зовнішнього боргу США в 2000-2014 рр.

Джерело: [34]

Аналізуючи динаміку зовнішнього боргу США (рис. 2.6), варто зазначити, що найбільшими темпами зовнішній борг зростав у період 2004-2008 рр. Більшість науковців та аналітиків наголошують, що саме боргові проблеми спричинили кризові явища в економіці США наприкінці 2007 р., що спричинило розвиток світової фінансової кризи, яка негативно вплинула на увесь світ. Після 2008 р. темпи накопичення заборгованості знизилися, проте його обсяги демонструють стійку тенденцію до зростання. Станом на 01.01.2015 р. зовнішній борг США дорівнював 17,26 трлн дол. США, а це 102,5% від ВВП. Відповідно до Маастрихтських критеріїв зовнішній борг не повинен перевищувати 60% від ВВП. Якщо борг перевищує цей показник, можуть виникнути боргові ризики, наслідком яких може стати дефолт.

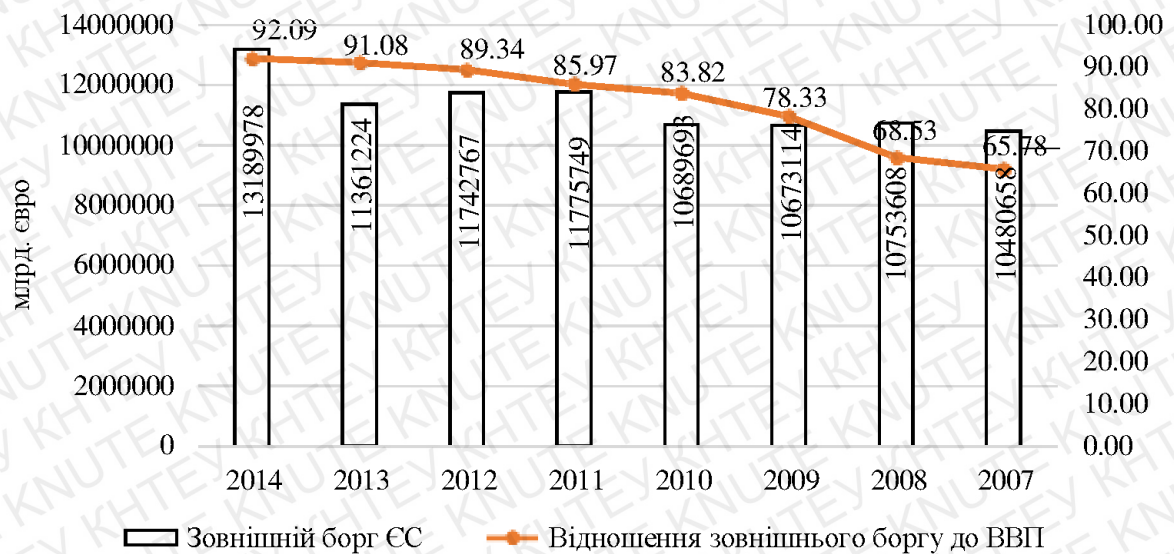


Рис. 2.6. Динаміка зовнішнього боргу ЄС та відношення зовнішнього боргу до ВВП в 2007-2014 рр.

Джерело: [34]

Що стосується заборгованості Європейського Союзу (рис. 2.6), то варто зазначити, що чітка тенденція щодо зростання не простежується. У період світової фінансової кризи 2007-2010 рр. обсяг зовнішнього боргу знаходився в межах 10500-10600 млрд. євро. У 2011 р. продовження боргових проблем в Греції та фінансова дестабілізація в ЄС спричинили зростання боргу на 10,16%. Станом на 01.01.2015 р. зовнішній борг ЄС дорівнював 13,19 трлн дол.

США. Найбільші обсяги боргу серед країн ЄС мають: Велика Британія, Німеччина, Франція, Нідерланди, Люксембург, Італія, Іспанія, Ірландія, Бельгія, Швеція, Австрія. Щодо відносних показників заборгованості, наголосимо, що відношення зовнішнього боргу до ВВП європейських країн також перевищує порогове значення в 60%. Зокрема на початку 2015 р. цей показник становив 92,09%.

Щільний зв'язок країн, що розвиваються, з економіками промислових країн посилює ймовірність виникнення та дію зовнішніх шоків у світовій економіці. Наприклад, за траєкторією американської економіки співпадають до 40% коротко- і довготермінових змін ВВП в Аргентині, Венесуелі, Чилі та Уругваї, а світова фінансова криза 2007-2010 рр. вказала на залежність практично усіх економік світу від динаміки ділової активності у США. Цикл ділової активності у США позначається на короткочасній динаміці доходу в Бразилії, Еквадорі, Колумбії і Мексиці. Зрозуміло, що за таких умов, на думку В. Шевчука, події в економіці США не можуть мати синхронного впливу на регіон Латинської Америки [37 с. 150].

У наукових дослідженнях важливим завданням є дослідження напрямів попередження наступних фінансових криз в глобальному масштабі.

2.3. Специфічні економічні шоки для відкритих економік

Цілком можна погодитися з думкою, що фінансовий шок системно охоплює фінансові ринки та інститути фінансового сектору, грошовий обіг і кредит, міжнародні фінанси, державні, муніципальні та корпоративні фінанси [39, с. 46]. Характер проявів фінансового шоку в цих сегментах наведено у табл. 2.2.

Таблиця 2.2

Характер проявів фінансового шоку у сфері фінансів

Прояви фінансового шоку			
у фінансовому секторі та на фінансових ринках	у міжнародних фінансах	у сфері грошового обігу	у державних фінансах
- різке зростання процента, частки проблемних банків і небанківських фінансових установ, боргів, що дедалі зростають, банківська паніка	- неконтрольоване падіння курсу національної валюти	- різке некероване зростання цін із переходом в хронічну інфляцію	- різке падіння величини золотовалютних резервів і державних стабілізаційних фондів
- різке скорочення ліквідності фінансових ринків і фінансових інститутів з ефектом «доміно»	- некероване нарощування зовнішнього боргу та прострочених платежів держави і комерційних організацій	- втеча від національної валюти, стрімке впровадження у внутрішній обіг твердої іноземної валюти	- виникнення дефіциту чи загострення привнесеної кризою дефіцитності бюджету
- перехід до збиткової моделі банківської та інших видів фінансової діяльності	- масова втеча капіталів з країни	- масова поява грошових сурогатів	- швидкому скороченні збирання податків
- переважання спекулятивної фінансової діяльності над інвестиційною	- перенесення системного ризику на міжнародний ринок та фінансові ринки інших країн	- затримка розрахунків серед суб'єктів ринку із наростаючим колапсом грошово-платіжної системи	- падінні обсягів бюджетного фінансування державних витрат
- істотне скорочення кредитування економіки та домашніх господарств			- некероване нарощування внутрішнього державного боргу
- виникнення масових збитків на ринку деривативів			
- масштабне падіння курсів цінних паперів			

Джерело: [44]

Отже, з табл. 2.2 добре видно, що банківська криза визріває в тілі фінансового шоку, є її основним проявом, а відтак – суттєвим проявом грошово-кредитної кризи, яка охоплює систему грошового обігу, кредиту, банків та бірж. Остання виникає «на основі внутрішніх явищ грошово-кредитної сфери, або на базі політичних криз, або в результаті серйозного економічного потрясіння». Наведене визначення не містить конкретних

характеристик грошово-кредитної кризи, а лише вказує на його обов'язковий зв'язок з порушеннями загальноекономічного характеру.

Отже, виникненню системної банківської кризи, передуює поява так званої «системної події», тобто будь-якого макро- або мікроекономічного шоку, до якого банківська система є нестійкою. Відповідно така системна подія здатна викликати системну банківську кризу як внаслідок ланцюгової реакції (відомої в зарубіжній літературі як «ефект зараження» або «ефект доміно»), так і внаслідок виникнення проблем у значній кількості банків з можливістю наступної ланцюгової реакції (рис. 2.7).

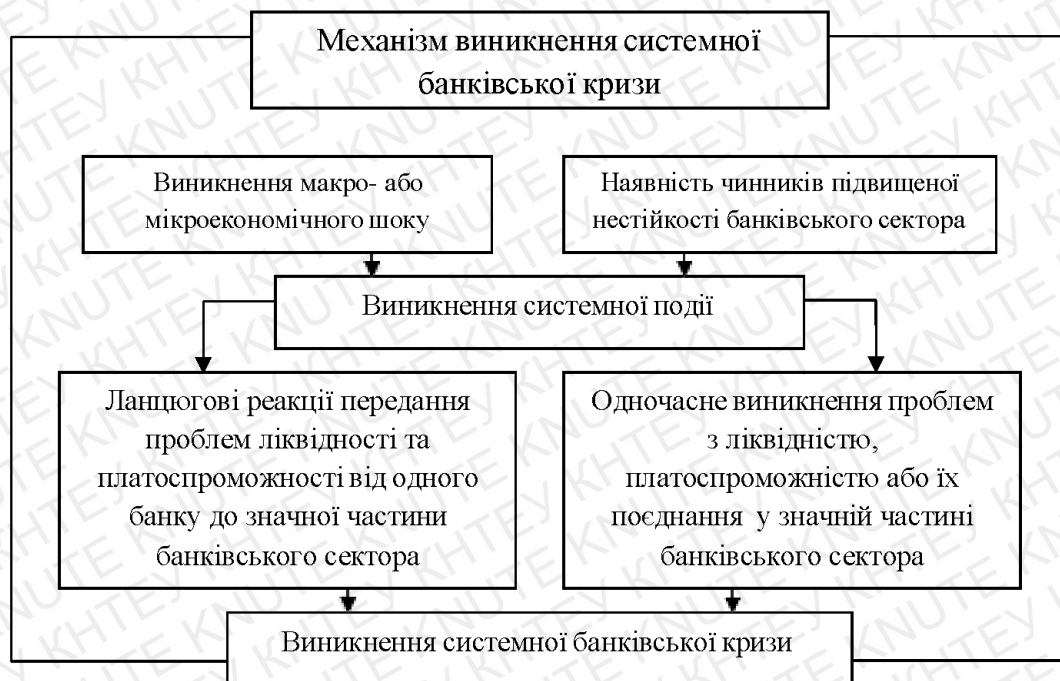


Рис. 2.7. Механізм виникнення системної банківської кризи

Джерело: [32]

Приклади можливих шоків, що створюють передумови для виникнення системних банківських криз, та основні чинники, що підвищують нестійкість банківського сектора до шоків, наведені в табл. 2.3.

Таблиця 2.3

Приклади можливих шоків та основні чинники підвищення нестійкості до них банківського сектора

Можливі шоки, що створюють передумови виникнення банківських криз	Чинники, що підвищують нестійкість банківського сектора до шоків
- вплив коштів клієнтів (юридичних та фізичних осіб) з банківської системи; - вплив коштів нерезидентів з банків або припинення іноземного фінансування банків; - різкі коливання обмінних курсів; - різка зміна поточного рахунка платіжного балансу або структури фінансування дефіциту рахунка торгівлі товарами та послугами; - непередбачувана та різка зміна умов зовнішньої торгівлі; - різка зміна цін на фінансові активи, зокрема процентних ставок, котирувань цінних паперів, цін на нерухомість на внутрішньому фінансовому ринку; - суттєве погіршення фінансового стану підприємств нефінансового сектора, наприклад, внаслідок неочікуваної зміни податкового навантаження або структури витрат; - зміна підходів до фінансового регулювання та нагляду за діяльністю фінансових організацій.	- ідентичність характеру ризиків у значній частині банківської системи - суттєвий обсяг взаємних вкладень банків у формі міжбанківських кредитів або участі в капіталі, а також наявність суттєвого взаємного впливу для значної частини банків, що у випадку виникнення проблем з ліквідністю або платоспроможністю в одного або декількох банків, може викликати ланцюгову реакцію; - чинники психологічного характеру, що сприяють виникненню проблем з ліквідністю, до яких відносяться, зокрема, паніка, посилення негативних очікувань, взаємна недовіра учасників міжбанківського ринку тощо; - неефективні внутрішні системи управління та контролю, зокрема системи управління ризиками в банках, недостатньо ефективні стандарти фінансового нагляду та регулювання, слабкий контроль за їх дотриманням та виконанням

Джерело: [48]

Отже, наявність високої ймовірності виникнення системних подій вимагає застосування коригувальних заходів, спрямованих на усунення чинників нестійкості банківської системи до потенційних шоків або запобігання їх виникненню з використанням всіх інструментів, що знаходяться у розпорядженні центральних банків.

Ретроспективний аналіз світового досвіду, доводить, що сучасна фінансова криза (2008-2009 рр.), яку ще називають фінансовим шоком, виникла не вперше в економічній історії, однак світова економіка і цього разу не змогла її завчасно попередити та адекватно їй протистояти. За своїми

масштабами поточний фінансовий шок перевищів більшість попередніх, оскільки:

- на сучасному етапі розвитку економіки виникла ситуація, за якої високий рівень інтеграції країн до єдиного економічного простору обумовлює значну їх взаємозалежність;
- сучасна криза розпочалася зі США, що обумовлює додатковий «важіль кризи», пов'язаний з масштабом охопленої нею економіки;
- сучасний розвиток фінансових та інформаційних технологій спричинив можливість миттєвого перенесення інформації та здійснення грошових розрахунків у будь-якій країні світу, що загострює макроекономічні дисбаланси та обумовлює додаткову волатильність на світових ринках [35, с. 73].

З огляду на це, аналіз особливостей сучасного світового фінансового шоку, зокрема його банківської складової, а також відповідних причинно-наслідкових зв'язків потребують системного методологічного дослідження з метою визначення шляхів та методів подолання та нейтралізації їх негативних наслідків.

Так, академік НАН України Ю. Пахомов стверджує, що «кризи, подібної нинішній, раніше не було, і не могло бути, вона за своїми першоджерелами є цивілізаційною», підкреслюючи при цьому, що сучасна криза відразу була названа багатьма фахівцями фінансовою. Ю. Пахомов вважає, що традиційні кризи мають передбачувану циклічність, в них наперед були закладені зрозумілі механізми економічного оздоровлення. Кожна з цих криз супроводжувалася «відновлювальним руйнуванням»: очищуючи економіку від слабких та банкрутів, даючи простір сильним, криза оберталася в кінцевому рахунку оновленням [58, с. 37].

Академік НАНУ В. Гесць також підкреслює, що нинішня світова фінансова криза є не черговою кон'юнктурною кризою, а проявом набагато складнішого системного процесу, який незабаром спричинить нові явища в економіці. Тому, вважає В. Гесць, аби не допустити загострення негативних

процесів, зокрема в Україні, потрібна активна участь держави, а також серйозна реструктуризація банківської системи [32, с. 35].

Член-кореспондент НАН України А. Гриценко наголошує на «дуже істотних особливостях» сучасної кризи порівняно з відомими досі й констатує, що «вона є дійсно першою глобальною кризою, багаторівневою і всеохоплюючою, яка нічого не залишила поза сферою свого впливу» [1, с. 37].

Загалом картину спаду світової економіки внаслідок розгортання нинішньої кризи відобразимо у табл. 2.4.

Таблиця 2.4

Уповільнення темпів економічного зростання у світовій економіці, 2007-2009 рр., %

Країна	Темпи економічного зростання, %			Зниження 2008/2007	Зниження 2009/2008
	2007	2008	2009		
США	102,2	101,1	99,0	- 1,1	- 2,1
Німеччина	102,5	101,3	99,2	- 1,2	- 2,1
Франція	102,2	100,9	99,4	- 1,3	- 1,5
Японія	102,1	99,3	99,7	- 2,8	- 0,6
Великобританія	103,0	100,4	98,7	- 2,6	- 1,9
Росія	108,1	103,0	97,8	- 5,1	- 5,2
Україна	107,6	102,1	92,0	- 5,5	- 10,1
Вірменія	113,8	106,8	100,0	-7,0	-6,8

Джерело: [32]

З табл. 2.4 видно також, що темпи спаду економік пострадянських країн значно перевищують аналогічні темпи в розвинутих світових державах.

На системному характері нинішньої кризи, що проявляється у поєднанні циклічної, структурної, кредитної, фондової, банківської та соціальної криз, наголошують й інші автори.

Водночас більшістю дослідників сучасного світового фінансового шоку підкреслюються, що основними каналами поширення кризових явищ були банківські установи. Адже кризові явища в банківських системах вплинули як на країни з розвинутими фондовими ринками (США, Великобританія), країни з високоінтегрованими у світовий фінансовий простір національними

банківськими системами (ЄС, Японія), так і країни, залежні від зовнішнього кредитування, та країни з ринками, що формуються.

Так, автор [32] вважає, що, враховуючи тенденції розміщення банківського капіталу (ЄС – 52 % загальносвітових банківських активів, США – 17,11 %, Японія – 9 %), генезис банківської складової глобальної фінансової кризи) та її відповідність попередньо визначеним параметрам класифікації банківських криз (банкрутство банків, банківські канікули, збільшення фондів гарантування вкладів, націоналізація банків, додаткові вливання ліквідності тощо), глобальний характер банківської кризи та її об'єктивний характер є цілком очевидними. З такою оцінкою ми повністю погоджуємося, лише додамо, що цю кризу слід віднести також до системної, оскільки за наведеною нами класифікацією її системність полягає в широті розповсюдження, тобто вона охоплює не лише всю банківську систему, але й зачіпає грошово-кредитну та фінансову системи кожної з країн, що перебуває під впливом кризи.

Такий висновок підтверджується наведеним оглядом передумов, причин та особливостей перебігу сучасної фінансового шоку та його банківської складової.

РОЗДІЛ 3

ПРІОРИТЕТНІ НАПРЯМИ МІНІМІЗАЦІЇ ВПЛИВУ СВІТОВИХ ФІНАНСОВИХ КРИЗ НА ВІТЧИЗНЯНУ ЕКОНОМІКУ

3.1. Емпіричний досвід країн з розвинутою та трансформаційною економікою щодо подолання наслідків глобальних фінансових криз

Приблизно з початку XXI століття економіки країн ЦСЄ відчували швидке зростання ВВП, що було наслідком структурних реформ і поглибленням європейської інтеграції (зокрема розширенням вільної торгівлі з ЄС), але поступово з'явилися ознаки «перегріву» економіки: економічне зростання відбувалось за рахунок зовнішніх запозичень, погіршувався баланс поточного рахунку, почала зростати інфляція, спостерігалось перевиробництво та криза надлишку фінансових активів на міжнародному ринку.

За даними Чеського статистичного управління у промисловості в січні 2010 р, вперше, з початку фінансової та економічної кризи, починаючи з жовтня 2008 р., обсяги виробництва зросли на 5,3 %, у порівнянні з січнем попереднього року. Така тенденція продовжує спостерігатися у лютому 2010 р., зростання виробництва склало 7 %.

У порівнянні з лютим минулого року, збільшилась кількість замовлень на 7,8%, в тому числі на експортні поставки на 9,9%, значно збільшилося виробництво транспорту на 37,4%, полімерів та пластмасових виробів на 14,4%, виробів металургії на 33,4%. Рівень безробіття в Чехії зменшився з 9,9 % у лютому, до 9,7 % у березні 2010 р. Загальна кількість зареєстрованих безробітних склала 572,8 тис. осіб. За інформацією Міністерства праці та соціальних політики ЧР, в країні на одне вільне місце претендує 18,2 осіб, у жовтні 2008 р. – 2,4.

Відповідно до Закону «Про державний бюджет на 2010 рік», дохідна частина склала 1 022,2 млрд. чes. крон (56,8 млрд. дол. США), а видаткова – 1

184,9 млрд. чes. крон (65,8 млрд. дол. США) при дефіциті 162,7 млрд. чеських крон (9 млрд. дол. США).

Уряд включив у витрати бюджету 1,4 млрд. чes. крон для забезпечення пільг та виплат на соціальну допомогу батькам при народженні та доглядом за дитиною, зменшення яких передбачалося антикризовими заходами по зниженню дефіциту державного бюджету на 2010 р.

Урядом Чеської Республіки в економічній сфері з метою протидії наслідкам фінансової кризи заплановані та здійснені такі реформи:

- 1) скорочення заробітної плати робітників державного сектора (окрім працівників освіти);
- 2) підвищення ставки ПДВ;
- 3) істотне обмеження виплати соціальної допомоги (скорочення виплати допомоги по догляду за тяжкохворими 2 000 чes. крон до 800 чes. крон; збереження виплати допомоги тільки при народженні першої дитини, скасування виплат допомоги на дітей у малозабезпечених сім'ях);
- 4) збільшення оплати за медичні послуги (плата за один день перебування в лікарні збільшена з 30 чes. крон до 100-150 чes. крон (у залежності від рівня лікарняного закладу), оплата за консультацію лікаря збільшена з 30 до 60 чes. крон, запроваджена оплата нової послуги – відвідання фахівця без направлення від терапевта у розмірі 200 крон;
- 5) припинення оплати дешевих ліків (до 50 чes. крон) із коштів медичного страхування, дані препарати будуть відпускатися тільки за готівку;
- 6) збільшення строків лікарняних, які будуть сплачувати роботодавці (з 7 днів до 12);
- 7) затвердження до 2012 р. пенсійної реформи й вдосконалення системи охорони здоров'я, прийняття нових Трудового та Цивільного кодексів, проведення реформи системи оподаткування (передбачається збільшення ставки прибуткового податку для людей з високими доходами);
- 8) запровадження з 2013 р. плати за навчання в чеських вищих навчальних закладах (від 20 тис. чes. крон за навчальний рік).

Унаслідок фінансової кризи польська економіка зазнала загального спаду виробництва, зменшення кредитних ресурсів, зростання коштів фінансування починаючи з другого півріччя 2008 р. Реальне зростання ВВП склало 4,8 %, знизилась динаміка інвестицій, проте утримався високий темп споживання домогосподарств, що можна пояснити певним запізненням реакції. Експорт зріс лише на 3,3 % (у 2007 р. – 12,4 %), а імпорт на 6,3 %. Зниження обсягу експорту до Німеччини, основного торговельного партнера Польщі, призвело до негативного торговельного сальдо.

Погіршення фінансової ситуації суб'єктів господарювання позначилось на зменшенні прибутків (втрати склали 0,7 млрд. зл.). Фінансові результати підприємств склали 63 млрд. зл. і були на 26,9 % нижчі ніж у 2007 р. Зменшилась кількість підприємств, які мають чистий прибуток (з 82,6 % у 2007 р. до 76,7 % у 2008 р.). Сектор домогосподарств у цілому залишався у вигідній позиції. На кінець 2008 р. кількість зареєстрованих безробітних складала 1 473,8 тис. осіб (на 272,8 тис. менше ніж у 2007 р.), безробіття знизилось до 9,5 % (з 11 % на кінець 2007 р.). Середній рівень зарплати у підприємницькому секторі склав 3 179 зл., що було на 10,1 % більше ніж у 2007 р. Лише під кінець року з'явилися негативні тенденції: зростання безробіття та погіршення настроїв споживачів.

Ситуація на міжбанківському ринку кредитів залишилась відносно стабільною (ставки зросли лише на 0,2 п.п.). Спостерігалось незначне зниження прибутковості державних цінних паперів: 5-річних облігацій з 6,1 % до 5,3 %, облігацій 10-річних з 6,1 % до 5,3 %. Незважаючи на зниження ставок NBP (Національного банку Польщі) банки підвищили ставки за депозитами і кредитами: на строкові депозити з 3,78 % до 6,09 %, на кредити в національній валюті з 8,25 % до 9,36 %, на житлові кредити з 6,15 % до 7,64 %, на споживчі кредити з 13,49 % до 14,47 %. Дефіцит бюджету зріс до 24,6 млрд. зл. (у 2007 р. він склав 16,0 млрд. зл.), що однак було менше запланованого рівня завдяки скороченню деяких видатків. Так, дефіцит сектора державних фінансів склав у 2008 р. близько 2,7 % ВВП (у 2007 р. цей показник становив 2,0 %).

Для стабілізації фінансового ринку NBP розробив «пакет довіри», який дозволив польським банкам отримати кошти у національній валюті строком більше 1 дня, а також валюти для збільшення ліквідності.

Урядом було здійснено такі заходи:

1) зміна статуту Фонду гарантій банків, зокрема підвищення гарантій депозитів до 50 тис. євро;

2) розроблено «План стабільності та розвитку», згідно з яким загальна сума коштів призначена для підтримки економіки у 2009-2010 роках становила 91,3 млрд. зл., у тому числі:

- зростання лімітів гарантій кредитів від 3 місяців до 5 років на 40 млрд. зл.;
- надання кредитів для малих і середніх підприємств на 20 млрд. зл.;
- спільні з коштами ЄС інвестиції 16,8 млрд. зл.;
- інвестиції у відновлювані джерела енергії 1,5 млрд. зл.;
- підтримка споживчого попиту через утримання ставок податку з доходів фізичних осіб (8 млрд. зл.) та реформу ПДВ (2 млрд. зл.);

3) прийнято закон про надання державним казначейством допомоги фінансовим інституціям з метою підтримки ліквідності: допомога надається тільки для національних банків у формі гарантій казначейства, продажу та позик цінних паперів;

4) унесено зміни до статуту Банку народного господарства, який надаватиме гарантії в рамках соціально-економічних програм уряду для малих і середніх підприємств;

5) прийнято проект закону про рекапіталізацію деяких фінансових інституцій (національні банки, та фонди страхування);

6) взято зобов'язання утримати дефіцит бюджету 2009 р. на запланованому рівні.

Протягом 2010 року польська економіка зберегла позитивні тенденції розвитку. Приріст рівня виробництва промислової продукції склав 9,8 % проти зниження на рівні 3,2 % минулого року, приріст будівельно-монтажної

продукції становив на рівні 3,5 % проти 3,7 % минулого року, відбувся ріст об'ємів роздрібного продажу продукції – на рівні 3,1 % проти 2,7 % рік тому.

3.2. Фінансові детермінанти відновлення економічного зростання

У формуванні національного механізму протидії виникненню та поширенню фінансових криз виділяються три основні підходи:

Перший підхід вважає, що динаміку цін на основні активи та час виникнення кредитних бумів неможливо передбачити, і питання полягає у тому, щоб бути готовим подолати кризові наслідки. Прибічники цього погляду вважають, що не існує засобів чи інструментів, які дозволять запобігти фінансовим бумам, а також надійних попереджувальних систем, які б заздалегідь оповіщали про фінансові шоки. Насправді, проблеми у використанні грошово-кредитної політики як інструменту запобігання фінансовим негараздам добре відомі. Проте залишається не ясним, чи спроможний центральний банк визначити «бульбашку» під час її розвитку. Крім того, основним завданням центрального банку є забезпечення цінової стабільності, а, як відомо, неможливо досягти двох цілей, використовуючи один інструмент. Відповідно до першого підходу, рекомендаціями для центрального банку країни виступають:

- запровадження масштабного строкового фінансування;
- надання адекватного забезпечення неліквідним активам;
- розширення кола контрагентів під час проведення операцій на відкритому ринку;
- запровадження механізмів позичення ліквідних цінних паперів (казначейських) в обмін на неліквідні;
- надання допомоги (в окремих випадках) у вигляді ліквідних коштів;
- запровадження заходів щодо скорочення відсоткових ставок.

Другий підхід передбачає завчасну підготовку до вірогідних фінансових негараздів. Надійними інструментами, які можуть допомогти запобігти

швидкому зростанню цін на активи та виникненню фінансових бульбашок, вважається пруденційний нагляд і контроль. Інструменти грошово-кредитної політики розглядаються як неефективні. Представники цього напрямку пропонують запобігати фінансовим кризам винятково за допомогою регуляторних та управлінських механізмів. Центральні банки наданою їм владою можуть стати на заваді виникненню «бульбашок» через запровадження суворого нагляду за фінансовою системою. Заходи макропруденційної політики мають використовуватись у більш активний спосіб, запобігаючи в рівній мірі як розвитку «бумів», так і падінь.

Третій підхід на протидію кризам убачає за необхідність запровадження системи макрофінансової стабільності, яка б поєднувала заходи грошово-кредитної і макропруденційної політики.

Система макрофінансової стабільності передбачає, що макропруденційна політика (як інструмент контролю) має відігравати винятково важливу роль у протидії тенденціям циклічності у фінансовій системі. Можна зазначити три основних відхилення від соціально оптимальної поведінки, якій піддаються приватні фінансові установи без адекватного впровадження заходів з макропруденційного регулювання й контролю:

- 1) перше відхилення – утворення фінансової піраміди, яку в науковій літературі іноді називають системою «Понзі» (Ponzi);
- 2) друге відхилення – це коли приватні фінансові установи, що діють, відповідно до власних політичних та економічних інтересів, нехтують інтересами кредиторів або інвесторів;
- 3) третє відхилення – це прагнення фінансових установ досягти певного рівня економічної потужності та збільшити прибуток вище за рівень, що складається в умовах вільної конкуренції.

Пруденційне державне регулювання у сучасних умовах має передбачати запровадження законодавчих норм, що спрямовані, у першу чергу, на:

- 1) сприяння зміцненню окремих фінансових установ як національних, так й іноземних за належного керування ризиком і формування ринкової дисципліни;
- 2) захист інвесторів від шахрайських дій, що вводять в оману, надання гарантій фінансовим агентам, щодо виконання ними своїх довірчих зобов'язань;
- 3) запровадження певних обмежень щодо надання окремих посередницьких послуг на внутрішньому ринку. Такі обмеження рідко використовуються з метою захисту інвесторів, які діють винятково на зовнішніх ринках.

Специфікою сучасного етапу розвитку світової економічної системи є відірваність фінансового капіталу від реального сектору економіки та існування його за власними законами саморозвитку. Банківський капітал (як і будь-яка інша форма підприємницького капіталу) прямує у сфери з найбільшою прибутковістю, яку надавали протягом тривалого періоду часу саме спекулятивні операції, що пов'язані з фінансовими інструментами.

Таку ситуацію деякою мірою компенсував фондовий ринок, який у більшості провідних країн світу перетворився на інституційну надбудову, своєрідного посередника між державою та вільним ринком. Навіть світовий гігант КНР поступово переходить від концепції управління соціально-економічними процесами у дуалізмі «державо-ринок» до нової парадигми «державо-інституції-ринок».

Тонке налаштування фондового ринку на національно-цивілізаційні основи окремих держав дозволяло тривалий час підтримати соціально-економічну систему в певній подібності збалансування, проте компенсаторний механізм не міг існувати вічно. При перших ознаках негараздів у спекулятивній сфері, реальний сектор економіки не витримав. Негативні наслідки поширювались за ефектом мультиплікації.

Країнам периферії та напівпериферії (до яких належить Україна) про розвинений ринок доводиться поки що лише мріяти, проте навіть у таких

умовах існують потужні інструменти стимулювання національної економіки. Наприклад, політичні банки КНР тривалий час за умови відсутності фондового ринку виконували функцію перерозподілу коштів у пріоритетні галузі та сфери економіки, надаючи пільгові кредити підприємствам (часто-густо на безоплатній основі).

В українських умовах цей досвід можливо трансформувати у вигляді створення Національного банку реконструкції та розвитку, який повинен надавати пільгові кредити саме реальному сектору економіки. На перший погляд, це розкіш, яку Україна собі дозволити не може, проте, враховуючи потужні інтервенції у вигляді одержавлення та рекапіталізації банків, розробки державних програм фінансування незавершеного будівництва, дана альтернатива не виглядає вже дуже витратною та нереалістичною.

ВИСНОВКИ ТА ПРОПОЗИЦІЇ

1. Фінансова криза – це значні розлади фінансової системи країни, а саме фінансів держави, підприємств і домогосподарств. Причинами фінансової кризи є циклічні кризи перевиробництва, війни, революції, стихійні лиха, докорінна трансформація існуючої моделі соціально-економічного розвитку країни, порушення законів грошового обігу внаслідок непродуманої економічної політики уряду та ін. Формами прояву фінансової кризи є дисбаланс платоспроможності, знецінення грошей, різке падіння валютного курсу національних грошей та їх девальвація, коливання ринкових цін на золото тощо.

2. Правильна класифікація, визначення типу фінансової кризи, з'ясування першопричин виникнення допомагають уникнути серйозних дисбалансів економіки, дають можливість зменшити паніку на фінансових ринках та попередити виникнення дефолту у цілому. Коректний аналіз кризової ситуації забезпечує систематичне врегулювання наслідків кризи та вихід на новий рівень соціально-економічного розвитку країни. Український досвід свідчить, що під час рецесії відбувається стримування приватної ініціативи. Замість запровадження інновацій, які здатні зменшити собівартість продукції та відповідно підвищити конкурентоспроможність національної економіки, застосовуються адміністративні важелі, обмеження конкуренції. Зростаючі витрати компенсуються зростанням ціни, уся відповідальність за нерациональність виробничого процесу фінансово покладається на споживача, чим погіршується добробут населення країни. На прикладі України можна простежити суперечність між глобальною тенденцією переходу до нового укладу та застарілою національною інституційною системою, де інституційні зміни здійснюються поступово, на еволюційній основі.

3. Фінансові кризи є одними із невід'ємних та зазвичай передбачуваних частин економічного розвитку людства, які змінюють свої масштаби впливу залежно від періоду та розвитку світової економіки, доводячи

взаємозалежність країн одна від одної. Першою світовою фінансовою кризою ХХ ст. вважають кризу 1907 р., яка за часів золотого стандарту уразила 9 країн. У 1929 році в США почалася «велика депресія» - національний дохід США впав на 55%, банкрутами виявились близько 150 тисяч дрібних і великих компаній та майже 6000 банківських установ. Ще одним потрясінням фінансового сектору світу є падіння індексу Доу-Джонса на Нью-Йоркській фондовій біржі 19.10.1987 р. – зниження промислового індексу складало - 22,6%. Обвал біржі США дуже сильно вразив фондовий ринок Англії (26%), Канади (22%), Австралії (42%) та Гонконгу (46%). В обвалах ринку 1929 року та 1987-го має дещо спільне, адже економіка тоді переживала великий підйом, популярність акцій зростала із шаленими темпами. В свою чергу, фінансова криза 2007-2009 рр. вплинула на функціонування практично всіх без виключення країн світу і стала першою в історії, як криза світового масштабу в умовах глобалізації. Аналізуючи досвід подолання минулих криз та дослідивши причини їх виникнення, можна спостерігати циклічність подій та безпосередньо спрогнозувати перебіг можливих майбутніх потрясінь, передбачивши певні наслідки та дослідивши найвразливіші місця фінансового сектору. Для попередження виникнення нової фінансової кризи необхідним є збільшення міжнародних резервів до рівня, який є вищим за імпорту та достатній для його покриття; нарощування ВВП країн або зниження їх зовнішнього боргу; врегулювання нерівноваги платіжного балансу, що наразі є спільною проблемою для більшості країн, а також врегулювання ситуації із коронавірусом у сьогоденні.

4. Щільний зв'язок країн, що розвиваються, з економіками промислових країн посилює ймовірність виникнення та дію зовнішніх шоків у світовій економіці. Наприклад, за траєкторією американської економіки співпадають до 40% коротко- і довготермінових змін ВВП в Аргентині, Венесуелі, Чилі та Уругваї, а світова фінансова криза 2007-2010 рр. вказала на залежність практично усіх економік світу від динаміки ділової активності у США. Цикл

ділової активності у США позначається на короткочасній динаміці доходу в Бразилії, Еквадорі, Колумбії і Мексиці.

5. Фінансовий шок, як говорить досвід минулих років в умовах криз, охоплює повністю все фінансове середовище, починаючи від фінансових ринків та закінчуючи фінансами домогосподарств. В свою чергу, банківська криза, як один із важливих компонентів фінансових рецесій, визріває в тілі ж самого фінансового шоку, є її основним проявом, а відтак – суттєвим проявом грошово-кредитної кризи, яка охоплює систему грошового обігу, кредиту, банків та бірж. В історичному аспекті виникнення та розвитку криз, основними каналами поширення кризи були банківські установи - кризові явища в банківських системах вплинули як на країни з розвинутими фондовими ринками (США, Великобританія), країни з високоінтегрованими у світовий фінансовий простір національними банківськими системами (ЄС, Японія), так і країни, залежні від зовнішнього кредитування, та країни з ринками, що формуються.

6. Приблизно з початку ХХІ століття економіки країн ЦСЄ відчували швидке зростання ВВП, що було наслідком структурних реформ і поглибленням європейської інтеграції (зокрема розширенням вільної торгівлі з ЄС), але поступово з'явилися ознаки «перегріву» економіки. В багатьох країнах світу економічне зростання відбувалось за рахунок зовнішніх запозичень, погіршувався баланс поточного рахунку, почала зростати інфляція, спостерігалось перевиробництво та криза надлишку фінансових активів на міжнародному ринку. Для прикладу, урядом Чеської Республіки в економічній сфері з метою протидії наслідкам фінансової кризи було скорочено заробітну плати робітників державного сектора (окрім працівників освіти), підвищено ставки ПДВ, було істотно обмежено виплати соціальної допомоги (виплати допомоги по догляду за тяжкохворими 800 чes. крон замість 2000 чes. крон; збережено виплати допомоги тільки при народженні першої дитини, скасовано виплат допомоги на дітей у малозабезпечених сім'ях), збільшено оплати за медичні послуги (плата за один день перебування

в лікарні збільшена з 30 час. крон до 100-150 час. крон (у залежності від рівня лікарняного закладу) та ряд інших заходів.

7. У формуванні національного механізму протидії виникненню та поширенню фінансових криз виділяються три основні підходи, де перший підхід вважає, що динаміку цін на основні активи та час виникнення кредитних бумів неможливо передбачити, і питання полягає у тому, щоб бути готовим подолати кризові наслідки; другий підхід передбачає завчасну підготовку до вірогідних фінансових негараздів, а надійними інструментами, які можуть допомогти запобігти швидкому зростанню цін на активи та виникненню фінансових бульбашок, вважається пруденційний нагляд і контроль (інструменти грошово-кредитної політики розглядаються як неефективні); третій підхід на протидію кризам убачає за необхідність запровадження системи макрофінансової стабільності, яка б поєднувала заходи грошово-кредитної і макропруденційної політики.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Абдрахманова О. В. Фінансова безпека соціально-економічного розвитку держави: сучасні проблеми та стратегічні орієнтири : монографія / А. О. Абдрахманова, С. В. Андрос, О. В. Белов, О. Горбунова, Е. А. Гриценко ; ред. : О. В. Чернявська // ВНЗ Укоопспілки «Полтав. ун-т економіки і торгівлі». – Полтава : ПУЕТ, 2012. – 459 с.
2. Аникин А. В. Типологии финансовых кризисов / А. В. Аникин // Вестн. Моск. Ун-та. Сер. 6. Экономика. – 2001. № 4.
3. Батракова Г.І. Фінансові кризи: причини, аналіз, шляхи виходу / Батракова Г.І., Щусь Л.В. //Науковий вісник Ужгородського національного університету. – 2016. Випуск 10, ч.2. – С. 143-146
4. Беззуб І. Економічна криза в Україні: вибір між дефолтом та МВФ [Електронний ресурс] / І. Беззуб // Громадська думка про правотворення. – 2020. – № 5 (190). – С. 11–18. – Режим доступу: <http://nbuviar.gov.ua/images/dumka/2020/5.pdf>
5. Білецька Н. В. Системна банківська криза України 2014-2015 рр.: причинно-наслідковий зв'язок / Н. В. Білецька, Р. І. Лопатюк, В. В. Серветник-Царій // Проблеми економіки. – 2016. – № 1. – С.235-241
6. Білорус О.Г. Проблеми глобального управління в умовах світової фінансової глобалізації. – [Електронний ресурс] – Режим доступу: http://finukr.org.ua/docs/FU_19_01_010_uk.pdf
7. Борзенко О.О. Структурні деформації на світових фінансових ринках після 90-х років XX століття. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://jmonographs.donnu.edu.ua/article/view/7753>
8. Бударіна Н. О. Генеза економічних та фінансових криз та їх вплив на банківські системи світу / Н. О. Бударіна [Електронний ресурс] – Режим доступу: <http://www.nbuv.gov.ua>.
9. В Нацбанке рассказали, как коронавирус повлиял на экономику Украины [Електронний ресурс]. – 2020. – Режим доступу до ресурсу:

<https://latifundist.com/novosti/49069-v-natsbanke-rasskazali-kak-koronaviruspovliyal-na-ekonomiku-ukrainy>.

10. Вахненко Т. П. Фінансова криза в Україні: фактори, механізми дії, заходи подолання / Т. П. Вахненко // Фінанси України. – 2008. – № 10. – С. 3–21.
11. Вдовенко Л. О. Рефінансування як механізм підтримки стабільності банківської системи / Л. О. Вдовенко // Економіка. Фінанси. Менеджмент. Актуальні питання науки і практики. – 2018. – №2. – С.7
12. Вдовенко Л.О., Думбровський В.А. Тенденції розвитку банківської системи в контексті впливу фінансової кризи. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.irbis-nbuv.gov.ua/cgi-bin/irbis_nbuv/cgiirbis_64.exe?C21COM=2&I21DBN=UJRN&P21DBN=UJRN&IMAGE_FILE_DOWNLOAD=1&Image_file_name=PDF/modecon_2018_8_6.pdf
13. Вплив COVID-19 на світову економіку та зовнішню торгівлю України [Електронний ресурс]. – 2020. – Режим доступу до ресурсу: <https://voxukraine.org/uk/vpliv-covid-19-na-svitovu-ekonomiku-ta-zovnishnyutorgivlyu-ukrayini/>.
14. Глобальна фінансова криза: уроки для світу та України / І. В. Бураковський, О. В. Плотніков. – Х. : Фоліо, 2009. – 302 с.
15. Гриценко В. Світова фінансова криза: діагностика та нові підходи до виживання на фінансовому ринку / В. Гриценко // Вісник НБУ. – 2011. – № 2. – С. 20–26.
16. Гудима О.П., Гудима А.О. Ситуаційний підхід при реагуванні на глобальну фінансову кризу 2020 року. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://ojs.ukrlogos.in.ua/index.php/logos/article/download/10047/9547>
17. Джурабаєв Ж. Ш. Практичний досвід провідних центральних банків у подоланні наслідків світової фінансової кризи / Ж. Ш. Джурабаєв // Наук. вісн. Полісся. – 2015. – Вип. 3. – С. 143–151.
18. Жердецька Л.В. Фінансові кризи: визначення, класифікація та системний характер. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу:

[http://www.irbis-nbuv.gov.ua/cgi-](http://www.irbis-nbuv.gov.ua/cgi-bin/irbis_nbuv/cgiirbis_64.exe?C21COM=2&I21DBN=UJRN&P21DBN=UJRN&IMAGE_FILE_DOWNLOAD=1&Image_file_name=PDF/PSPE_print_2017_6(2)_15.pdf)

[bin/irbis_nbuv/cgiirbis_64.exe?C21COM=2&I21DBN=UJRN&P21DBN=UJRN&IMAGE_FILE_DOWNLOAD=1&Image_file_name=PDF/PSPE_print_2017_6\(2\)_15.pdf](http://www.irbis-nbuv.gov.ua/cgi-bin/irbis_nbuv/cgiirbis_64.exe?C21COM=2&I21DBN=UJRN&P21DBN=UJRN&IMAGE_FILE_DOWNLOAD=1&Image_file_name=PDF/PSPE_print_2017_6(2)_15.pdf)

19. Закон України «Про банки і банківську діяльність» від 7.12.2000 р. № 2121-III; редакція від 19.10.2010 на підставі 2478-17 // Офіційний портал ВРУ [Електронний ресурс] – Режим доступу: <http://www.zakon1.rada.gov.ua>.

20. Кисельова К.С. Нова світова економічна криза – причини та тенденції / Кисельова К.С., Тарасенко С.В., О.І. Карінцева / Міжнародна науково-практична конференція студентів та молодих вчених імені професора Балацького О. Ф. «Економічні проблеми сталого розвитку». 2020. – С. 31-32.

21. Кобяков А. Б. Закат империи доллара и конец «Рак Americana» / А. Б. Кобяков, М. Л. Хазин. – М.: Вече, 2003.

22. Колінець Л.Б. Наслідки глобальних кризових явищ для економіки України / Колінець Л.Б. // Науковий вісник Ужгородського національного університету. – 2018. – Випуск 18, ч.12. – С.54-57

23. Колінець Л.Б. Наслідки глобальних кризових явищ для економіки України. –[Електронний ресурс]. – Режим доступу: [http://www.irbis-nbuv.gov.ua/cgi-bin/irbis_nbuv/cgiirbis_64.exe?C21COM=2&I21DBN=UJRN&P21DBN=UJRN&IMAGE_FILE_DOWNLOAD=1&Image_file_name=PDF/Nvumevcg_2018_18\(2\)_13.pdf](http://www.irbis-nbuv.gov.ua/cgi-bin/irbis_nbuv/cgiirbis_64.exe?C21COM=2&I21DBN=UJRN&P21DBN=UJRN&IMAGE_FILE_DOWNLOAD=1&Image_file_name=PDF/Nvumevcg_2018_18(2)_13.pdf)

24. Куценко Т.М., Терованесова О.Ю., Шевченко Є.С., Тимошенко О.Ю. Напрями протидії впливу глобальної економічної кризи 2020 року на вітчизняну економіку. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.economy.in.ua/pdf/6_2020/35.pdf

25. Лановий В. Анатомія кризи української економіки / В. Лановий // Економічна правда. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.epravda.com.ua/publications/2015/06/16/546489/>

26. Лугін Сергій. Вплив фінансової кризи нового тисячоліття на соціально-економічний розвиток України. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://ekmair.ukma.edu.ua/handle/123456789/18990>
27. Любохинець Л.С., Лабунець О.О. Світові фінансові ринки в умовах глобалізації. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://elar.khnu.km.ua/jspui/bitstream/123456789/6963/1/7.pdf>
28. Мазуренко В. І. Системні детермінанти світових фінансових криз : автореф. дис д-ра екон. наук : 08.00.02 / В. І. Мазуренко // Київ. нац. ун-т ім. Т. Шевченка. – К., 2010. – 32 с.
29. Мельник П. В. Банківські системи зарубіжних країн: підручн. / П. В. Мельник, Л. Л. Тарангул, О. Д. Гордей. – К.: Алерта, Центр учбової літератури, 2010. – 586 с.
30. Мерніков Г. І. Світова фінансова криза як фактор геополітичних і геоекономічних змін / Г. І. Мерніков // Стратегічна панорама. – 2009. № 4. – С. 54-62.
31. Монтес М. «Азиатский вирус» или «голландская болезнь»? / М. Монтес, В. Попов Теория и история валютных кризисов в России и в других странах. – М., 1999.
32. Олефір В. Економічні кризи і цикли: історія і сучасність / В. Олефір // Актуальні проблеми економіки. – 2013. – № 10 (148). – С. 23–35.
33. Ортіна Г.В. Причини виникнення і наслідки економічних криз в ринковій економіці як об'єкти державного впливу // Державне управління: удосконалення та розвиток № 2, 2015 <http://www.dy.nayka.com.ua/?op=1&z=1101>
34. Офіційний сайт МВФ [Електронний ресурс]. – Режим доступу : www.imf.org.
35. Педь І. В. Світові фінансово-банківські кризи: особливості та причини виникнення [Електронний ресурс] / І. В. Педь, Ю. М. Лисенков, С. П. Ящук // Ефективна економіка. – 2012. – № 7. – Режим доступу : <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=1248>.

36. Перепьолкіна О. О. Глобальні фінансові кризи у світовій економіці / О. О. Гук [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://nbuv.gov.ua/j-pdf/Vlca_ekon_2012_39_31.pdf
37. Підгурська О. І. Створення та функціонування Стабілізаційного фонду в Україні / О. І. Підгурська, О. О. Лапко // Проблеми економіки. – 2015. – № 4. – С. 150–157.
38. Піскунов Р.О., Москаленко О.В. Аналіз детермінант світових фінансових криз у системі обліково-інформаційного забезпечення регулювання руху грошових потоків. – [Електронний ресурс] – Режим доступу: http://www.irbis-nbuv.gov.ua/cgi-bin/irbis_nbuv/cgiirbis_64.exe?C21COM=2&I21DBN=UJRN&P21DBN=UJRN&IMAGE_FILE_DOWNLOAD=1&Image_file_name=PDF/Vnyua_etp_2019_2_4.pdf
39. Полікарпова О. С. Фінансові дисбаланси та макропруденційна політика у Валютному Союзі / О. С. Полікарпова // Проблеми економіки. – 2015. – № 4. – С. 46–52.
40. Руденко З. М. Фінансова криза в Україні 2014–2015 років: причини та інструменти регулювання / З. М. Руденко // Науковий вісник Національного лісотехнічного університету України. Серія «Економічні проблеми макроекономічного та регіонального рівнів». – 2015. – Вип. 25.7. – С. 216–221.
41. Світова фінансова криза 2007-2010 рр.: глобальний та національний виміри : монографія / В. І. Мазуренко. – Д. : Нова ідеологія, 2009. – 216 с.
42. Світова фінансова криза: уроки для України = The World Financial Crisis: Lessons for Ukraine: матеріали міжнар. наук. конф., 27-28 трав. 2010 р., Київ / Ред. : Л. В. Губерський; Київ. нац. ун-т ім. Т.Шевченка, Ін-т міжнар. відносин, Всеукр. громад. орг. «Укр. асоц. економістів-міжнародників». – К., 2010. – 185 с.
43. Трахтман Д. Мировой финансовый кризис: причины, профилактика, дальнейшие меры [Електронний ресурс] / Д. Трахтман. – Режим доступу : http://www.kontinent.org/article_rus_4a84a94fca100.html

44. Фінансові кризи: аналіз причин та механізмів їх прояву / І. О. Тивончук, П. І. Стецюк, О. І. Тивончук // Вісн. Нац. ун-ту «Львів. Політехніка». Пробл. економіки та упр. – 2011. – № 698. – С. 112–118.
45. Фінансові кризи: передумови, наслідки і шляхи запобігання : монографія / О. І. Барановський // Київ. нац. торг.-екон. ун-т. – К., 2009. – 754 с.
46. Харламова Г. Світові кризи: передбачати чи чекати? / Г. Харламова // Економіст – 2014. – № 8. – С. 23–26
47. Цегоєв В. Циклический спад: с чем связан риск возникновения мирового экономического кризиса в 2020 году [Електронний ресурс] / Володимир Цегоєв. – 2020. – Режим доступу до ресурсу: <https://russian.rt.com/business/article/648849-mirovaya-ekonomika-recessiya>.
48. Шевченко В. Ю. Зміст та фактори глобальної світової кризи / В. Ю. Шевченко // Вісник КНУ ім. Т. Шевченка. Серія : Економіка. – 2009. – Вип. 112. – С. 14–16.
49. Шевчук В. О. Міжнародна економіка: теорія і практика / В. Шевчук. – 2-ге вид. – Львів : Каменяр, 2003. – 719 с.
50. Макропрогноз по экономике Украины на 2020-23 годы [Електронний ресурс] // Capital Times. – 2020. – Режим доступу до ресурсу: <https://www.capital-times.com/insights/macro-forecast-2020>.
51. Bordo M. Measuring Real Economic Effects of Bailouts: Historical Perspectives on How Countries in Financial Distress Have Fared With and Without Bailouts / M. Bordo, A. Schwartz // National Bureau of Economic Research Working Paper. – May 2000. – № 7701.
52. Busch K. World Economic Crisis and the Welfare State [Electronic resource] / K. Busch. – Mode of access : <http://library.fes.de/pdffiles/id/ipa/07000.pdf>.
53. Chang R. Financial Fragility and the Exchange Rate Regime / R. Chang, A. Velasco // Journal of Economic Theory. – 2000. – Vol. 92. – P. 1-34.

54. Edison H. Do indicators of financial crises work? An evaluation of an early warning system [Electronic resource] / H. Edison. – Mode of access : <http://www.federalreserve.gov/pubs/ifdp/2000/675/ifdp675.pdf>.

55. Eichengreen B. Exchange Market Mayhem The Antecedents and Aftermath of Speculative Attacks / B. Eichengreen, A. Rose, Ch. Wyplosz // Economic Policy. – 2015. № 21. – P. 249-312.

56. Farnsworth K. Varieties of crisis within variable capitalisms: Contemplating the implications of economic crisis for social policy [Electronic resource] / K. Farnsworth. – Mode of access : <http://www.social-policy.org.uk/lincoln/Farnsworth%20and%20Irving.pdf>.

57. Flood R. P. Fixing Exchange Rates: A Virtual Quest for Fundamentals / R. P. Flood, A. K. Rose // Journal of Monetary Economics. – 2015. № 36. – P. 3-37.

58. Frankel J. Currency Crashes in Emerging Markets: Empirical indicators / J. Frankel, A. Rose / CEPR Discussion Paper (London Center for Economic Policy Research). – 1996. № 1349.

59. Godlayn I. Capital Flows And the Twin-Crises: the Role of Liquidity / I. Godlayn, R. Valdes // IMF Working Paper. – 2017. P. 87-97.

60. Ibi A. S. External Debt and Capital Flight in Sub-Saharan Africa [Electronic resource] / A. S. Ibi, M. S. Khan // Washington: International Monetary Fund. – 2000. – Mode of access : www.imf.org.

61. Kaminsky G. Leading Indicators of Currency Crises [Electronic resource] / G. Kaminsky, S. Lizondo, C. Reinhart. – Mode of access : <http://home.gwu.edu/~graciela/HOMEPAGE/RESEARCH-WORK/WORKING-PAPERS/leading-indicators.pdf>.

62. Laeven L., Valencia E. Systemic banking Crisis: A New Database. – IMF Working Papers WP/08/224 – International Monetary Fund, Washington, 2008.

63. Mishkin F. S. Prudential Supervision. Why is it Important and What are the Issues? / F. S. Mishkin // Working Paper National Bureau of Economic Research. Cambridge, MA. – 2020. № 7926.

64. Oszczędności gospodarstw domowych [Электронный ресурс] – Режим доступа: <http://finanse.wp.pl>.
65. Samuelson R.J. The Financial Crisis and the Great Depression // The Washington Post. – 2009. – April 20. – P. 13.
66. Schwartz A. Real and Pseudo-financial Crises / A. Schwartz // Forrest Caple and Geoffrey E Wood. Eds., Financial Crises and the World Banking System, St. Martin's Press, 1986. – P. 11-31.
67. Szostak M. Światowy kryzys zadłużenia w kontekście prob reformy międzynarodowego ładu economicznego [Electronic resource] / M. Szostak. – Mode of access : www.sgh.waw.pl.
68. Taylor J. B. (2009), The Financial Crisis and the Policy Responses: An Empirical Analysis of What Went Wrong, NBER Working Paper 14631, National Bureau of Economic Research.
69. Tsintzos P. Does public debt affects inflation uncertainty [Electronic resource] / International research journal of finance and economics / P. Tsintzos – 2008. – Issue 16. – Mode of access : <http://www.eurojournals.com>.
70. World economic outlook. Rebalancing growth // International Monetary Fund. – April 2010. – 216 p.

ДОДАТКИ**Додаток А****«Еволюційність розвитку економіки»**

Додаток Б

Можливі наслідки фінансових криз на рівні організації

МОЖЛИВІ НАСЛІДКИ ФІНАНСОВИХ КРИЗ	
Оновлення організації	Оздоровлення організації
Руйнування організації	Виникнення нової кризи
Загострення кризи	Різкі зміни
Послаблення кризи	М'який вихід
Перетворення організації	Довготермінові зміни
Збереження організації	Короткочасні зміни
Якісні зміни	Незворотні зміни
Кількісні зміни	Зворотні зміни

Додаток В

Таблиця 1

Темпи приросту реального ВВП у країнах ЦСЄ

Країна	Середній темп зростання 2004-2007 рр.	У відсотках до попереднього року			ВВП у 2009 у відсотках до рівня 2007 р.	2010 (на цю ж дату попереднього року)	
		2007	2008	2009		I кв.	III кв.
ЄС-15	3,1	3,5	0,3	-4,4	95,9	0,4	1,9
ЦСЄ	6,9	7,2	3,4	-7,5	95,8	0,1	1,9
Білорусь	9,9	8,6	10,2	0,2	110,5	4,045	6,74
Польща	5,5	6,8	5,1	1,7	106,9	2,718	4,835
Сербія	6,5	6,9	5,5	-3,1	102,2	0,3176	2,729
Болгарія	6,5	6,4	6,2	-4,9	100,9	-3,617	-
Словаччина	7,7	10,5	5,8	-4,8	100,8	4,659	3,849
Румунія	6,7	6,3	7,3	-7,1	99,8	-2,6	-
Чехія	5,9	6,1	2,5	-4,1	98,2	1,03	2,507
Росія	7,6	8,5	5,2	-7,9	96,9	3,132	2,713
Хорватія	4,7	5,5	2,4	-5,8	96,4	-1,391	-0,703
Словенія	5,4	6,9	3,7	-8,1	95,3	-1,224	1,732
Угорщина	3	0,8	0,8	-6,7	94,1	0,051	1,681
Литва	8,2	9,8	2,9	-14,7	87,8	-2,012	1,198
Україна	7,5	7,9	2,3	-15,1	86,9	4,88	3,375
Естонія	8,5	6,9	-5,1	-13,9	81,7	-2,638	-
Латвія	10,4	10	-4,2	-18	78,6	-5,965	2,878

Таблиця 2

Прогноз МВФ щодо темпів зростання ВВП, %

Region	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
ЦСЄ	1,7	3,2	3,8	3,9	4,0	3,9	1,7
ЄС-15	1,4	1,5	1,9	2,1	2,1	2,1	1,4

Таблиця 3

Валове нагромадження основного капіталу в країнах ЦСЄ

Країна	Середній темп зростання 2004-2007 рр.	У відсотках до попереднього року			Валове нагромадження основного капіталу у 2009 у відсотках до рівня 2007 р.
		2007	2008	2009	
ЄС-15	5,2	6,8	-2,5	-18,8	79,4
ЦСЄ	13,5	16,4	2,4	-30,6	72,2
Білорусь	22,8	16,4	28,1	-1,3	126,5
Хорватія	7,8	9	9	-14,6	93,1
Польща	14,1	24,3	4	-11,4	92,1
Чехія	6,8	9,4	-2,8	-15,8	81,8

Болгарія	18,8	13	16,3	-33,2	77,6
Румунія	19,6	29,2	3,7	-26,2	76,5
Угорщина	0,9	1,1	1,6	-27,1	74,1
Словаччина	12	9,7	4,7	-31	72,3
Словенія	10,4	18,2	4,9	-32	71,3
Росія	15,4	22	10,6	-37,4	69,2
Україна	16	25,8	1,8	-52,2	48,6
Естонія	15,1	13,3	-23,7	-43,6	43
Латвія	15,4	11,6	-23,6	-44,8	42,2
Литва	13,7	27	-0,4	-57,7	42,1

Таблиця 4

Норма нагромадження основного капіталу у країнах ЦСЄ, % до ВВП

Країна	Середній показник за 2004-2007 рр.	2007	2008	2009	Зміна показника 2009 р. відносно середнього рівня 2004-2007 рр.	Зміна показника 2009 р. відносно рівня 2007 р.	
						розбіжність	%
ЄС-15	21,1	21,7	21,2	18,8	-2,3	-2,9	-13,4
ЦСЄ	24,2	27,1	26,8	22,9	-1,3	-4,2	-15,5
Білорусь	25,1	31,4	33,3	36,9	11,8	5,5	17,5
Росія	25,3	20,6	21,6	20,7	-4,6	0,1	0,5
Польща	24,6	21,6	22,3	21,2	-3,4	-0,4	-1,9
Угорщина	33,3	21,4	21,4	20,9	-12,4	-0,5	-2,3
Хорватія	25,6	26,2	27,6	24,7	-0,9	-1,5	-5,7
Чехія	25,4	25,2	23,9	22,5	-2,9	-2,7	-10,7
Румунія	19,4	30,2	31,9	26,2	6,8	-4	-13,2
Словенія	25,8	27,7	28,8	23,9	-1,9	-3,8	-13,7
Болгарія	28,2	28,7	33,6	24,4	-3,8	-4,3	-15
Словаччина	20,8	26,2	24,7	20,6	-0,2	-5,6	-21,4
Україна	26,2	27,5	26,4	18	-8,2	-9,5	-34,5
Латвія	22,2	33,7	29,3	21,5	-0,7	-12,2	-36,2
Естонія	25,1	34,4	28,6	21,6	-3,5	-12,8	-37,2
Литва	31,1	28,3	25,4	17,1	-14	-11,2	-39,6

Таблиця 5

Кінцеве споживання у країнах ЦСЄ

Країна	Середній темп зростання за 2004-2007 рр.	У відсотках до попереднього року			Споживання у 2009 р., у відсотках до рівня 2007 р.
		2007	2008	2009	
ЄС-15	2,5	2,6	1,2	-0,7	100,5

ЦСЄ	7,1	7,4	4,3	-6,2	98,0
Білорусь	9	9,6	12,5	0,0	112,5
Польща	4,2	4,6	6,1	2,0	108,3
Словаччина	5,1	5,1	6,2	1,5	107,8
Словенія	3,5	5,1	3,7	0,2	103,9
Чехія	2,8	3,6	2,8	0,6	103,5
Росія	9,8	11,2	8,6	-5,1	103,1
Румунія	9,6	9,6	8,7	-7,8	100,2
Болгарія	6,7	7,2	2,6	-4,1	98,4
Україна	12,9	13,6	10,1	-12,1	96,8
Угорщина	1,5	-2,0	0,5	-5,7	94,9
Хорватія	4,1	5,5	1,1	-6,4	94,6
Литва	10,1	10,0	4,5	-14,1	89,7
Естонія	8,5	7,5	-3,2	-13,6	83,6
Латвія	12,1	12,8	-4,1	-21,5	75,2

Таблиця 6

Кінцеве споживання домогосподарств та державних установ у країнах

ЦСЄ

Країна	Домогосподарства				Державні установи			
	У відсотках до попереднього року			Споживання у 2009 р., у відсотках до рівня 2007 р.	У відсотках до попереднього року			Споживання у 2009 р., у відсотках до рівня 2007 р.
	2007	2008	2009		2007	2008	2009	
ЄС-15	2,6	0,8	-1,9	98,9	2,8	2,2	2,2	104,5
ЦСЄ	9,4	4,7	-7,9	96,2	1,2	3,3	-0,5	102,8
Білорусь	13,7	17,2	0,4	117,7	-0,5	0,3	-1,3	99,0
Румунія	12,0	9,0	-10,5	108,0	-0,1	7,2	1,6	108,9
Словенія	6,7	3,0	-0,6	106,4	0,7	6,2	3,0	109,4
Чехія	4,9	3,6	-0,3	103,2	0,5	1,1	2,6	103,7
Україна	17,2	13,1	-14,2	102,4	2,5	1,1	-5,6	95,4
Словаччина	6,9	6,1	0,2	102,3	-	6,1	5,6	112,1
Болгарія	9,0	3,4	-3,6	99,7	0,3	-1	-6,5	92,6
Росія	14,3	10,8	-7,7	97,5	2,7	2,8	2	104,9
Угорщина	0,2	0,5	-8,1	92,4	-7,3	1	-0,1	100,8
Хорватія	6,2	0,8	-8,4	92,3	3,4	1,9	0,2	102,2
Латвія	14,8	-5,2	-24,1	90,5	3,7	1,5	-9,2	92,2
Польща	4,9	5,7	2,1	85,4	3,7	7,4	2,0	109,5
Естонія	8,6	-5,6	-18,8	76,7	3,9	3,8	0,0	103,8
Литва	12,0	3,7	-17,7	71,9	3,2	7,3	-1,9	105,3