

3. Chuxno, A. Suchasna finansovo-ekonomichna kry`za: pry`roda, shlyaxy` i metody` yiyi podolannya. / A. Chuxno // Ekonomika Ukrainy`. – 2010. – #1 – S.4-18.

4. Y`togy` 2013 goda dlya telekom-rynka: stagnacy`ya, zareguly`rovannost`, konsoly`dacy`ya // Delo.ua, 2014 [Elektronny`j resurs] – Rezhy`m dostupu: <http://delo.ua/tech/itogi-2013-goda-dlja-telekom-rynka-stagnacija-zaregulirovannost-223397>

5. Ligonenko L.O. Anty`kry`zove upravlinnya pidpry`yemstvom: Pidruchny`k / L.O. Ligonenko. - K.: Ky`yiv. nacz. torg.-ekon. un-t, 2005. - 824 s.

6. Ekonomika telekomunikacij: navchal`ny`j posibny`k dlya studentiv : navch. posib. [dlya stud. vy`shh. navch. zakl.] / V.M. Orlov - O.: ONAZ yim. O.S. Popova, 2014. - 512 s.

Рецензент: Балджи М.Д., д.е.н., професор кафедри економіки та управління національним господарством Одеського національного економічного університету.

21.11.2014

УДК 339.9

Брятко Анатолій

ПРИЧИНИ СВІТОВОЇ ФІНАНСОВО-ЕКОНОМІЧНОЇ КРИЗИ ТА РЕАКЦІЯ ТРАНСАТЛАНТИЧНИХ ГРАВЦІВ НА НЕЇ

В статті проаналізовано передумови, причини та особливості Світової фінансово-економічної кризи в площині взаємозв'язків фінансового і реального секторів економіки. Розглянуті особливості розвитку постіндустріальної економіки початку ХХІ ст. Виділено концептуальні основи бачення початку кризової дестабілізації. Досліджено ключові відправні точки кризового розбалансування. Визначено особливі риси зміни системи відносин в контексті глобального процесу виробництва-споживання. Проаналізовано ряд

тактичних дисбалансів, що спровокували та посилили розгортання фінансових проблем на реальному ринку. Окреслено ключові напрямки антикризового реагування в країнах ядра світової економіки. Виокремлено важелі корекції національних економік на фоні спільних зусиль з подолання наслідків Світової фінансово-економічної кризи. Зауважено, що протекціоністські заходи окремих гравців не мали масового характеру.

Ключові слова: світова фінансово-економічна криза, причини світової кризи, антикризове управління.

Брятко Анатолий

ПРИЧИНЫ МИРОВОЙ ФИНАНСОВО-ЭКОНОМИЧЕСКОГО КРИЗИСА И РЕАКЦИЯ ТРАНСАТЛАНТИЧЕСКИХ ИГРОКОВ НА НЕЕ

В статье проанализированы предпосылки, причины и особенности Мировой финансово-экономического кризиса в плоскости взаимосвязей финансового и реального секторов экономики. Рассмотрены особенности развития постиндустриальной экономики начала XXI века. Выделены концептуальные основы видения начала кризисной дестабилизации. Исследованы ключевые отправные точки кризисной разбалансировки. Определены особые черты изменения системы отношений в контексте глобального процесса производства-потребления. Проанализирован ряд тактических дисбалансов, спровоцировавших и усиливших распространение финансовых проблем на реальном рынке. Определены ключевые направления антикризисного реагирования в странах ядра мировой экономики. Выделены рычаги коррекции национальных экономик на фоне совместных усилий по преодолению последствий мирового финансово-экономического кризиса. Отмечено, что протекционистские меры отдельных игроков не имели массового характера.

Ключевые слова: мировой финансово-экономический кризис, причины мирового кризиса, антикризисное управление.

CAUSES OF WORLD FINANCIAL AND ECONOMIC CRISIS AND REACTION OF TRANSATLANTIC PLAYERS ON IT

The paper deals with preconditions, causes and features of the global financial and economic crisis in the plane of interconnections of financial and real sectors of the economy. The features of post-industrial economy are considered. The conceptual foundations of early vision of crisis instability are highlighted. Investigated key starting points of crisis imbalance. The specific features of changes in the system of relations in the context of global production-consumption process are determined. Numbers of tactical imbalances that provoked and intensified deployment of financial problems in real market are analyzed. Key areas of crisis response in the world economy core countries are outlined. Leverage of national economies correction against the background of joint efforts to overcome the global financial and economic crisis is pointed out. Protectionist measures of individual players were not widespread.

Keywords: global financial and economic crisis, causes of the global crisis, crisis management.

Постановка проблеми. Нинішня світова економічна модель світу відрізняється від попередніх насамперед такими характеристиками, як глобальність, взаємозалежність на стратегічному рівні та кризою сек'юритизації на тактичному. В глобальному контексті сучасна фінансово-економічна криза увійде в історію, як приклад нехтування економічних законів, що було викликано насамперед монополярністю, а також безконтрольністю фінансово-кредитної системи. Саме глибина витоків причин забезпечила послідовне розширення проблем, що охопили все суспільство. Разом з тим, криза концепції стала тим фундаментальним з якого почалася хвиля дестабілізації та трансформація світових економічних процесів.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. В сучасній економічній науці існує поділ відправних точок аналізу. Перший ґрунтується на перманентному хвилеподібному процесі розвитку ринкової системи, а також стверджує, що дії ФРС, в контексті виявлення причин кризи та антикризових заходів, були вірними, адже найгірший сценарій дефляційного шоку було знівельовано (Т.Сайро, А.

Бліндер, М. Алмунія, Б. Айченгрин). Другий виходить з того, що криза є системною прогалиною, а її гостра фаза почнеться в момент втрати довіри до американського долара в світі. Його представники роблять ставку на збільшення ролі держави в економічному житті та посилення контролю за фінансовими операціями (Р. Познер, Дж. Кессіді, С. Глаз'єв). Таким чином, важливість глибокого аналізу структурних елементів кризових моделей має ключове значення для об'єктивної оцінки світової фінансово-економічної кризи.

Виходячи з тенденцій в науковому середовищі, можна говорити про **недостатній рівень аналізу** антикризових заходів провідних країн з точки зору фундаментальних причин світової фінансово-економічної кризи.

Виходячи з вищезазначеного, **цілями статті** є визначення особливостей розвитку світового господарства початку ХХІ ст., виокремлення загальних та особливих причин світової кризи, про аналіз антикризових заходів провідних країн світу.

Виклад основного матеріалу. Для визначення факторів, що спричинили виникнення сьогоденної кризи слід дослідити глибинні причини даної події. З початку ХХІ століття «формується постіндустріальна економіка, а тому глобальна криза зароджується не на периферії, як це було в 1997-1998 роках, а в центрі світової економічної системи» [9, с. 36]. Отже глобальна господарська система характеризується рядом закономірностей, які й формують довгострокові коливання ринків. Виходячи з системного підходу можна виділити ряд особливостей розвитку світової економіки:

- прискорення темпів зростання фінансового ринку в глобальному вимірі. Об'єднання окремих структур призвело до відсіювання значної частини дублюючих механізмів, а збільшення ємності ринків та спрощення доступу до них – до мультиплікаційного ефекту. Єдиною проблемою було випереджаюче зростання світових фінансових активів по відношенню до ВВП. Відтак, з 1991 по 2007 рік об'єм фінансових активів зростав на 9% у річному обчисленні, на відміну від світового ВВП, середнє значення якого було на рівні 3,7% [31];
- посилення взаємозв'язків між сегментами світового фінансового ринку.

Розвиток інформаційних технологій та посилення конкуренції сприяли постійному переплітання окремих сегментів фінансового ринку і перетікання капіталу. У 2007 році трансграничний

рух капіталу склав 11,2 трлн. дол., це близько 20 % від світового ВВП [22, Р. 11];

- ускладнення структури світового фінансового ринку. З'явилися транснаціональні фінансові утворення з великою кількістю дочірніх компаній, спеціальні учасники ринку. Змінились масштаби діяльності хедж-фондів та інвестиційних банків. Другою вагомою складовою можна вважати значне внутрішнє ускладнення. З'явився ряд багаторівневих фінансових інструментів та схем сек'юретизації активів. Така система створила патову ситуацію, коли реальний сектор економіки може забезпечити лише перший та другий рівні цінних паперів, усі ж інші інструменти є методом пролонгації боргового тиску, жодним чином не забезпечуючи перерозподілу ризиків між учасниками ринку;

- нова парадигма суспільних відносин. В світі вже існує ряд технологічних рішень, які дозволяють з мінімальними витратами виробляти надскладну продукцію. Інформаційні технології допомагають створити систему логістики. Сьогоднішнє ключове питання полягає в тому, щоб побудувати такий механізм формування попиту, який при збереженні ефективності виробництва створив би максимальний рівень безконфліктності суспільства в цілому та окремих соціальних групах окремо.

В науковій площині не лише причини виникнення, але й саме поняття кризи трактується по-різному. Більшість зарубіжних фахівців розглядає її як виключну проблему фінансового простору. Про це свідчить переважання сегментарних визначень кризи, як то іпотечна, боргова, кредитна, криза ринку похідних фінансових інструментів і т.д. Разом з тим, не зменшуючи значення кожного сегменту, доцільно розглядати Світову фінансово-економічну кризу як єдиний механізм. Залежно від поняття кризи експерти по-різному визначають його початок:

- криза іпотечного ринку і ринку похідних цінних паперів (осінь 2006 – весна 2007 року). Характеризується зниженням цін на житлові будинки в США, збитками по іпотечних кредитах та похідних цінних паперах;

- кредитна і боргова (2007 рік). Загострення проблем на фінансових ринках розвинених країн;

- економічна (з грудня 2007 року). Початок рецесії в США,

згідно з Національним бюро економічних досліджень США. З 2008 року – поширення кризи по всьому світу, економічний спад у розвинених країнах.

Підсумовуючи різні точки зору, початок сучасної фінансово-економічної кризи в контексті різкого розбалансування функціонування усіх кластерів фінансового ринку доцільно датувати 2007 роком. На сьогоднішній день криза продовжується, віддзеркалюючись у різних сферах економічного життя, в першу чергу в фінансовому вимірі. Прикладом можуть слугувати загострення проблем в кінці 2010 р на фінансових ринках так званих країн PIIGS (Португалія, Ірландія, Італія, Греція, Іспанія) та перехід світових геополітичних центрів до політики м'якого протистояння.

Багатогранність та глобальність сучасної кризи, різноманітність її форм дали поштовх дискусіям на тему її природи. Багато дослідників обмежуються аналізом причин, що лежать на поверхні фінансового ринку. Однак, незважаючи на певну автономність, фінансовий ринок має прямий і зворотний зв'язок з виробництвом та іншими економічними процесами. Відповідно фундаментальні витoki кризи зароджуються саме в цих взаємозв'язках. Ключовим елементом розвитку світового фінансового ринку є диспропорції розвитку світового господарства в умовах глобалізації процесу суспільного виробництва. Виходячи з цього, доцільно розпочати аналіз причин сучасної кризи з дослідження макроекономічних дисбалансів.

Незважаючи на позитивну роль фінансового ринку, яка виявляється в ефективному перерозподілі тимчасово вільних фінансових ресурсів, надмірне зростання фінансового ринку з відривом від процесів відтворення призводить до поглиблення диспропорцій в економіці та сприяє розвитку фінансово-економічної кризи [8]. Відтак, ряд вчених вважають, що в корені сучасної кризи лежить порушення пропорцій між фазами відтворення [2], перевиробництво фінансових послуг [6], пріоритетний розвиток «превратного» сектора [1] (індустрії, що мають надлишковий характер: фінансові спекуляції, різноманітні форми посередницької діяльності, галузі мас-культури, гіпертрофовано сфера бюрократичного державного та корпоративного управління), невідповідність рівня та характеру розвитку продуктивних сил рівню і характеру розвитку виробничо-фінансових відносин [4].

Усі вищевказані причини ведуть до накопичення системних

ризиків. Найменші проблеми в фінансовій сфері мультиплікуються системними ризиками та призводить до поглиблення розриву в фазах виробництва-споживання. Сучасна криза викликана зміною умов виробництва-споживання в результаті глобалізації світової економіки. Саме такі умови створили фундамент для виникнення низки нових явищ, дослідження яких є пріоритетним:

- подовження та кластеризація циклів виробництва-споживання;
- формування стійких диспропорцій у розвитку національних економік;
- відрив фінансового від реального ринку;
- надмірна концентрація капіталу та порушення взаємозв'язків на фінансовому ринку.

Нові умови процесу виробництва-споживання, формування глобальних ланцюжків доданої вартості та виробничих мереж, діяльність транснаціональних компаній і банків, привели до помітного подовженню виробничих стадій з перманентним розбалансуванням між товарною та грошовою масою. При цьому ключовою проблемою є спрямування вільних коштів в невиробничу і неспоживчих сферу, а не на відновлення основного капіталу та розширення виробництва. Регіональне розосередження стадій виробництва в процесі діяльності транснаціональних корпорацій та транснаціональних банків посилює нерівномірність руху і вартості капіталу, що провокує відрив фаз виробництва-споживання. В умовах глобалізації можливе розміщення виробництва в одній країні, обмін і торгівля виробленими товарами в іншій, а розподіл капіталу і прибутку у третій. На практиці, зростання експортних доходів при високому рівні національних заощаджень та активна інтеграція країн в світову економіку обумовили масштабний приплив капіталу в економіку розвинутих країн. Цей процес компенсував пасивне сальдо поточних операцій платіжного балансу та відставання темпів економічного зростання. В 2007 р, за даними МВФ, найбільшим експортером капіталу став Китай - 21,3%, значною є частка експортерів нафти - Саудівської Аравії (5,5%), Росії (4,4%) [17, р. 169]. Майже половина імпорту капіталу припадає на США.

В розрізі дисбалансів розвитку світової економіки, важливим питанням є управління стійкими диспропорціями, які порушують баланс між економічними процесами та сприяють накопиченню системних ризиків в глобальному масштабі. Для прикладу можна

навести долар, який маючи статус світової валюти забезпечує антиінфляційну стерилізацію грошової емісії США, отже не стимулює скорочення структурних дефіцитів. Таким чином «ми сьогодні спостерігаємо феномен «відкладеної» інфляції» [3, с. 129].

Наступним значущим індикатором є внутрішньодержавний дисбаланс між заощадженнями та накопиченнями. В низці країн валові національні заощадження перестали бути основним джерелом інвестицій в промисловий капітал. Однак фундаментальною проблемою є саме перерозподіл капіталу світовим фінансовим ринком не в реальний сектор, а на спекулятивні цілі. Отже, навіть акумуляція значних фінансових ресурсів в країні не обов'язково стимулює її економічний розвиток.

Зменшення коефіцієнту кореляції реального сектору з фінансовим ринком спровокувало утворення величезних грошових потоків, ключовою метою яких вже не є обслуговування руху товарів, ресурсів та інших реальних активів. Концентрація ресурсів у фінансовій сфері викликала її бурхливе зростання. Обсяг фінансових активів в 2007 р в 3,5 рази перевищив обсяг світового ВВП [22, р. 9]. Найбільш яскраво це явище проявилось в Японії - 446%, США - 424%, Великобританії - 422%, Євросоні-356% ВВП [6, с.13].

Розмір державного та приватного боргу досяг феноменальних розмірів. Станом на кінець 2007 року, обсяг державного боргу в США склав 9,008 трлн. дол. [11], в той час, як грошова маса (M2) – 7,455 трлн. дол. [25], що менше національного боргу в 1,21 рази. Станом на початок 2014 року цей показник склав 1,52. Прискорене зростання запозичень порівняно з ростом грошової маси говорить про те, що борг перестав бути функцією грошей.

Порушення зв'язку між кредитом і підкріпленням проявляється в характері сучасного кредитування. Основою надання коштів в кредит стала не оцінка майбутніх грошових потоків від реалізації проекту, а оцінка забезпечення в заставі. Крім того, на даний момент багато позичальників розраховують не на погашення кредиту в строк, а на подальше рефінансування. Такі спекуляції мали місце на ринку нерухомості Сполучених Штатів. «Поки нерухомість дорожчала, а це в США продовжувалось протягом багатьох років, інвестиції вважались безпрограшними. Влада зняла багато обмежень на залучення кредитних ресурсів, і в результаті їх об'єм у багатьох інвесторів став в рази

перевищувати власні активи» [10, с. 4].

Що стосується ринку похідних фінансових інструментів, його феноменальний розмір демонструє відрив від обсягу не тільки ліквідних коштів на фінансових ринках, а й базових фінансових активів. Номінальний обсяг ринку позабіржових похідних інструментів за даними Банку міжнародних розрахунків в 2007 році становив 585.9 трлн. дол. [27, р.4] в той час як світовий ВВП тримався на рівні 54,347 трлн. дол. [18], тобто різниця становила в 10,8 рази. Станом на початок 2014 року – в 9,48 рази.

Надмірний розвиток віртуального фінансового ринку, у відриві від реального економічного життя, ставить під сумнів гіпотезу ефективності фінансового ринку в перерозподілі коштів між секторами та країнами з метою підтримки безперервності процесу виробництва-споживання. На даний момент грошовий капітал все більше відволікається з реального сектору в фінансовий. Якщо на початку 1980-х рр. на фінансові корпорації припадало приблизно 10% всього прибутку приватних корпорацій США, то в 2007 році ця цифра склала вже 46,5 % [21].

Отже, вбачаючи ключову проблему функціонування світової економіки в абстрагуванні фінансового ринку від реального сектору економіки. Крім зміни характеру світового фінансового ринку, проявився ряд проблеми розвитку, які зіграли свою роль у виникненні кризи.

1. Дисбаланс заощаджень (перетікання заощаджень з країн, що розвиваються на фінансові ринки розвинутих держав).

2. Ліберальна економічна політика поєднана з неефективним регулювання діяльності фінансового ринку (відсутність належного нагляду та контролю).

3. Перекредитування порівняно з темпом економічного зростання та збільшення боргового навантаження.

4. Недоліки діяльності світового фінансового ринку: недооцінка ризиків, слабкий корпоративний контроль, конфлікти інтересів учасників фінансового ринку, нестійке ціноутворення та переважання спекулятивних угод на фінансових ринках.

Ряд управлінців найвищого рівня (Б. Бернанке, А. Гринспен, Г. Полсон) дотримуються думки про те, що криза була викликана помилками ринку, ірраціональністю та стадною поведінкою інвесторів,

що створили «фінансову бульбашку». Б. Бернанке вважає, що саме величезний приплив грошових накопичень на американський фінансовий ринок з країн, що розвиваються та «країн - експортерів нафти, у зв'язку з неможливістю їх дохідного інвестування в середині країн» [12], послугував базою, на якій ґрунтувався кредитний бум і подальша фінансово-економічна криза. Подібної думки дотримується Г. Полсон.

В практичній площині ситуація виглядала наступним чином: у США в передкризові роки спостерігалися дефіцит торгового балансу (5,8% у 2006 році) [14], низька норма заощаджень домогосподарства (приблизно 2,3%) [32]. В цих умовах, покриття дефіциту платіжного балансу та стимулом розширеного відтворення могли бути або закордонні інвестиції, або додаткова емісія долара. Використання долара як провідної світової валюти дозволяє США підтримувати економічне зростання за рахунок розширення присутності долара не лише на глобальному фінансовому ринку, а і на ринках окремих країн. Зокрема, за даними міністерства фінансів США, в 2006 році зарубіжні інвестори скупили лише національних боргових паперів на 7,778 трлн. дол. [28, р. 3], що дорівнює 91% від державного боргу Сполучених Штатів.

Щодо інвестицій, то тут варто зазначити, що в основі економічного зростання США в докризовий період був бум споживання. З 2000 р по 2007 р споживання на душу населення збільшилося на 230% [19, р. 16], а борг домогосподарств зрівнявся з ВВП в кінці 2007 року становив 13,9 трлн. дол. [23, р.1]. Активна кредитна експансія на споживчому ринку та ринку нерухомості багато в чому була наслідком політики США, спрямованої на стимулювання внутрішнього попиту. В умовах відсутності контролю за вторинним фінансовим ринком, цінні папери іпотечних фірм спонсорованих державою мали захищеність, що дорівнювала паперам федерального агентств, але по факту мали на порядок нижчі показники.

Разом з тим, мало місце відхилення реального регулювання від персонального бачення ситуації головами ФРС США. З 90-х років почалось впровадження політики дешевих грошей та дерегуляції фінансового сектору. «Політика низьких процентних ставок, що проводиться ФРС США в 2001-2003 рр., в рамках заходів з запобігання циклічного спаду економіки США, була однією з основних причин

зростання надмірного попиту на активи та виникнення «ринкової бульбашки» [7]. Така політика, в умовах відсутності адекватного реагування на формування диспропорцій, спричинила експонентне розростання грошової маси. За підрахунками McKinsey, сукупне перевищення світової грошової масою (M2) ВВП за останні 30 років склало 4,3 трлн. дол. [16, р. 15].

Отже, розглянувши причини світової фінансово-економічної кризи, доцільно було б визначити ключові напрями скоординованих антикризових заходів національних держав. Як свідчить емпіричний аналіз, проведений В. Лаевен і Ф. Валенсія, середній розмір антикризових заходів в умовах системних банківських криз дорівнює 13,3% ВВП [20]. При цьому, лише на першу хвилю антикризових заходів (2008 – 2009 рр.) урядом США було витрачено 5,1% ВВП.

Сучасний криза продемонструвала посилення міжнародного співробітництва на тлі глобальності наявної проблеми. Регулярні зустрічі лідерів «Великої 20» стали найважливішим майданчиком для обговорення проблем забезпечення стабільності світового фінансового ринку в довгостроковому періоді. Саме наявності численних перехресних ефектів стимулює координацію антикризового регулювання в глобальному масштабі:

- забезпечення ліквідності системоутворюючим учасникам фінансового ринку;
- підтримка реального сектору економіки;
- підтримка зайнятості, збільшення приватного попиту.

Перший блок заходів є найширшим і в свою чергу має ряд відносно автономних напрямів стабілізації. По-перше це активізація міжбанківського ринку. Центральні банки використовували різноманітні інструменти для даної мети - зміна норм обов'язкового резервування (Банк Англії, Народний Банк Китаю, Банк Індії), виплату відсотків по резервах понад норму (ФРС, Банк Японії), розміщення депозитів центрального банку або казначейства у комерційних банках (ЄЦБ, Банк Швейцарії, ФРС і ін.) [13, р. 97].

По-друге – скоординоване зниження процентних ставок. В жовтні 2008 року п'ять центральних банків світу (ЄЦБ, Банк Англії, Канади, Швейцарії, Швеції) та ФРС США почали зниження ставок рефінансування. ФРС, Банк Японії та Банк Англії продовжують утримувати рекордно низькі ставки, тільки ЄЦБ почав поступове

відновлення ключової ставки, підвищивши її з 1% до 1,25% в квітні 2011 року [30].

По-третє - рекапіталізація фінансового сектора. В умовах сучасної кризи, програми рефінансування центральних банків були значно розширені. За деякими оцінками, розмір позик, наданих ФРС США в рамках аукціонів (за програмою Term Auction Facility), перевищив 400 млрд. дол., ЄЦБ - 400 млрд., євро в 2008 році [24].

По-четверте - надання державних гарантій по проблемних активах та зобов'язаннях фінансового сектора. Програми передбачали гарантії банківського боргу першого порядку особливо в провідних країнах ЄС, США, Австралії та Великобританія.

По-п'яте - компенсаційні правові механізми. В умовах сучасної кризи в ряді держав була синхронно підвищено сума гарантій по внесках фізичних осіб: у Великобританії до 50 тис. ф. ст., в Швейцарії до 100 тис. франків, в Росії до 700 тис. руб., а в більшості країн ЄС до 100%.

По-шосте - валютна політика. Згідно з поширеною думкою, пряме регулювання динаміки валютного курсу більшою мірою характерно для країн, що розвиваються, тоді як заходи грошово-кредитної політики – розвиненим [5]. Однак в умовах сучасної кризи розвинені країни, вдалися до валютних інтервенцій в цілях недопущення надмірного підвищення національних валют.

Наступне напрямом антикризового регулювання є реальний сектор економіки. Антикризова підтримка стосується в першу чергу уразливих системоутворюючих підприємств та пріоритетних напрямів економічного розвитку. Широкою підтримкою користувались сектор автомобілебудування з боку урядів (США, Канада, Франція, Німеччина), авіабудування (Франція), енергозбереження (США, Франція, Швейцарія), житлове будівництво (Канада, Великобританія, Аргентина).

Ще одним вразливим елементом з точки зору антикризового управління був малий та середній бізнес. Робота в даному напрямі проводилась майже всіма країнами, однак її частка в структурі бюджетних витрат в середньому по країнах «Великої 20» станом на кінець 2009 року становила біля 2% [29, Р.13].

Окремим напрямом антикризового регулювання є пряме придбання акцій підприємств державою. Такі дії застосовуються вкрай

рідко, оскільки для перелому знижувальної тенденції або уповільнення падіння ринку потребує величезних вливань. В 2008 році до прямої участі на фондовому ринку вдалася Росія, однак позитивного ефекту досягнуто не було.

Третій напрям антикризового регулювання це підтримка економіки шляхом стимулювання сукупного попиту. Ключовими інструментами є державні інвестиції в розвиток інфраструктури та податкові пільги.

На даний момент, за підрахунками ОЕСР, в США і Японії, мультиплікатор автономних видатків становить 0,9, податкових пільг 0,3 (в другому році - 0,5). У більшості європейських країн мультиплікатори нижчі: «при здійсненні державних інвестицій не перевищують 0,7-0,8, податкової підтримки - 0,1-0,2» [26, Р. 138]. Однак, незважаючи на більший економічний ефект більшість країн віддало пріоритет податковій підтримці.

Цікавим напрямком антикризового управління є протекціоністські заходи. Зокрема, за даними агентства Global Trade Alert з 2008 по 2010 роки було зафіксовано 305 заходів протекціоністського характеру, з них 220 заходів - країнами «Великої 20» [15, Р. 19]. Найбільш поширена протекціоністський захід - пряма підтримка суб'єктів економіки, при цьому приблизно половина з них відноситься до фінансових інститутів. Наступне місце займають заходи щодо захисту від імпорту та тарифні заходи [Ibid, Р. 28].

Разом з тим, зростання протекціонізму в результаті сучасної кризи у критичному масштабі не відбулося. Відтак, незважаючи на масштабне падіння приблизно на 20 % у 2008 році, світова торгівля вже в червні 2009 року відновила зростання.

Висновки і перспективи подальших досліджень. В ході дослідження причин світової фінансово-економічної кризи та реакції трансатлантичних гравців на неї, можна зробити висновок, що в контексті розвитку сучасної постіндустріальної моделі світу мають місце наступні особливості: прискорення темпів зростання фінансового ринку в глобальному вимірі, посилення взаємозв'язків між сегментами світового фінансового ринку, ускладнення структури світового фінансового ринку, формування нової парадигма суспільних відносин. В науковій площині експерти визначають початок глобальної кризи виходячи з різного поняття самого явища: криза іпотечного ринку і

ринку похідних цінних паперів (осінь 2006 – весна 2007 року), кредитна і боргова криза (2007 рік), економічна криза (з грудня 2007 року). Головними відправними точками кризового розбалансування є подовження та кластеризація циклів виробництва-споживання, формування стійких диспропорцій у розвитку національних економічних систем, відрив фінансового від реального ринку, надмірна концентрація капіталу та порушення взаємозв'язків на фінансовому ринку. Крім того, сформувався ряд тактичних дисбалансів, які не лише спровокували, але і посилили кризу. До них віднесено: перетікання заощаджень з країн, що розвиваються на фінансові ринки розвинутих держав, ліберальна економічна політика в умовах глобалізації поєднана з неефективним регулювання діяльності фінансового ринку, перекредитування порівняно з темпом економічного зростання та збільшення боргового навантаження на учасників ринку, недоліки діяльності світового фінансового ринку (недооцінка ризиків, слабкий корпоративний контроль, конфлікти інтересів учасників фінансового ринку, нестійке ціноутворення та переважання спекулятивних угод на фінансових ринках). Щодо антикризового реагування, воно зводиться до трьох великих напрямків, для кожного з яких використовуються різні інструменти пливу: забезпечення ліквідності системоутворюючим учасникам фінансового ринку, підтримка реального сектору економіки, підтримка зайнятості та збільшення приватного попиту.

Література

1. Бузгалин А., Колганов А. Мировой экономический кризис и сценарии посткризисного развития: марксистський анализ. // Вопросы экономики. - 2009. - №1. - С. 119-133
2. Гринберг Р.С. Большой кризис: пора уходит от радикального либерализма / Р.С. Гринберг // Альтернативы. – 2009. – № 1. – С. 76–84
3. Каспрук В. Світові фінансові потрясіння починаються з Америки? / В. Каспрук // Сучасність. – 2007. - №11/12. – С. 126-129
4. Коржубаев А.Г., Федотович В.Г. Рецессия или смена мирового экономического порядка // ЭКО. — 2010. - №2. - С. 24-35
5. Некипелов А., Головнин М. Стратегия и тактика денежно-кредитной политики в условиях мирового экономического кризиса / А. Некипелов, М.Головнин // Вопросы экономики. - 2010. -

№ 1. – С. 4-20

6. Рогов С. США и эволюция международной финансовой системы // Экономист.- 2009. - №3. - С.12-26

7. Смирнов А. Кредитный пузырь и перколяция финансового рынка / А. Смирнов // Вопросы экономики. - 2008. - №10. – 31 с.

8. Шведов Д. С. Последствия мирового финансового кризиса для мирового и российского финансовых рынков / Д. С. Шведов // Финансы и кредит. - 2009. - № 12. – С.75-78

9. Шинкаренко А. В какой мир мы вступим: Интервью с А. Гальчинским / А. Шинкаренко // Эксперт-Украина. – 2008. - № 50. – С. 34-39

10. Шитов А. У американцев смена всех. Спад, а потом депрессия / А. Шитов // Эхо планеты. – 2008. - № 38. – С. 2-5

11. Amadeo K. National Debt by Year: Compared to GDP, Recessions and Other Major Events / K. Amadeo // About News. – 2004. – Access regime: <http://useconomy.about.com/od/usdebtanddeficit/a/National-Debt-by-Year.htm>

12. Bernanke B. Four Questions about the Financial Crisis. Speech at the Morehouse College, Atlanta, Georgia / B. Bernanke // Board of Governors of Federal Reserve System. – 2009. – April 14, - Access regime: <http://www.federalreserve.gov/newsevents/speech/bernanke20090414a.htm>

13. BIS 79th Annual Report // Bank for International Settlements. – 2009. – June 29. – 241 p.

14. Current account balance (% of GDP) // World Bank. - Access regime: <http://data.worldbank.org/indicator/BN.CAB.XOKA.GD.ZS?page=1>

15. Evenett S. Will Stabilization Limit Protectionism. The 4th GTA Report / S. Evenett // Centre for Economic Policy Research. - 2010. – 133 p.

16. Farewell to cheap capital? The implications of long-term shifts in global investment and saving // Mckinsey Global Institute. - 2010. – December. – 95 p.

17. Global Financial Stability Report: Financial Stress and Deleveraging Macroeconomic Implications and Policy. - Washington, DC:

IMF, 2008. – 227 p.

18. Gross domestic product 2007 // World Development Indicators database, World Bank, - 2008. – September. - Access regime: <http://www.maoner.com/GDP.pdf>

19. Jagannathan R. Why Are We In A Recession? The Financial Crisis IS the Symptom Not The Disease / R. Jagannathan et al // NBER WP 15404. – Cambridge, MA: NBER, 2009. – 42 p.

20. Laeven V., Valencia F. Systemic Banking Crises: A New Database / V. Laeven, F. Valencia // International Monetary Fund. – 2008. – WP 224. – 78 p.

21. Mandel M. A Bad Decade for Nonfinancial Profits / M. Mandel // Bloomberg. – 2008. – March 4. - Access regime: http://www.businessweek.com/the_thread/economicsunbound/archives/2009/03/a_bad_decade_fo.html

22. Mapping the Global Capital Markets: Fifth Annual Report // - McKinsey Global Institute. - 2008. – October. – 28 p.

23. Matthew R. Forgive Us Our Trespasses? The Rise of Consumer Debt in Modern America / R. Matthew // ProQuest, Discovery Guides. – 2009. – February. – 21 p.

24. Mishkin F. Over the Cliff: From the Supprime to the Modern Financial Crisis / F. Mishkin // NBER. – 2010. - WP 16609. – 32 p.

25. M2 Money Stock // Federal Reserve Bank of St. Louis. – Access regime: <http://research.stlouisfed.org/fred2/series/M2/>

26. OECD Interim Economic Outlook // OECD.-2011. – 150 p.

27. OTC Derivatives Market Analysis // International Swaps and Derivatives Association. – 2012. – June. – 12 p.

28. Report on Foreign Portfolio Holdings of U.S. Securities // Department of the Treasury Federal Reserve Bank of New York Board of Governors of the Federal Reserve System. – 2011. – April. – 89 p.

29. Republic of Korea: 2009 Article IV Consultation—Staff Report // IMF. – 2009. – Country Report No. 09/262 – 33 p.

30. Summary of current interest rates of a large number of central banks // Global Rates. - Access regime: <http://www.global-rates.com/interest-rates/central-banks/central-banks.aspx>

31. Tani D. The World Economy – 50 Years of Near Continuous Growth / D. Tani // World economics. – 2014. - May. – Access

regime:

http://www.worldeconomics.com/papers/Global%20Growth%20Monitor_7c66ffca-ff86-4e4c-979d-7c5d7a22ef21.paper

32. United States Personal Savings Rate 1959-2014 // Trading Economics – Access regime: <http://www.tradingeconomics.com/united-states/personal-savings>
1. Buzhalyn A., Kolhanov A. Myrovoy ekonomycheskyy kryzys y stsenaryy postkrshnenoho razvytyya: marksyst-s'kyy analiz. // Voprosy ekonomyky. - 2009. - #1.- S. 119-133
2. Hrynberh R.S. Bol'shoy kryzys: pora ukhodyt' ot radykal'noho lyberalyzma / R.S. Hrynberh // Al'ternatyvy. – 2009. – # 1. – S. 76–84
3. Kaspruk V. Svitovi finansovi potryasynnya pochynayut'sya z Ameryky? / V. Kaspruk // Suchasnist'. – 2007. - #11/12. – S. 126-129
4. Korzhubaev A.H., Fedotovych V.H. Retsessyya yly smena myrovoho ekonomycheskoho poryadka // ЭКО. — 2010. - #2. - S. 24-35
5. Nekypelov A., Holovnyyn M. Stratehyya y taktyka denezhno-kredytной polytyky v uslovyiyakh myrovoho ekonomycheskoho kryzysna / A. Nekypelov, M.Holovnyyn // Voprosy ekonomyky. - 2010. - # 1. – S. 4-20
6. Rohov S. SShA y evolyutsyya mezhdunarodnoy fynansovoy systemy // Экономист.- 2009. - #3. - S.12-26
7. Smyrnov A. Kredytныy puzyr' y perkolatsyya fynansovoho rynka / A. Smyrnov // Voprosy ekonomyky. - 2008. - #10. – 31 c.
8. Shvedov D. S. Posledstvyya myrovoho fynansovoho kryzysa dlya myrovoho y rossiyskoho fynansovykh rynkov / D. S. Shvedov // Fynansы y kredyt. - 2009. - # 12. – С.75-78
9. Shynkarenko A. V kakoy myr мы vstupym: Ynterv'yu s A. Hal'chynskym / A. Shynkarenko // Эксперт-Украина. – 2008. - # 50. – S. 34-39
10. Shytov A. U amerykantsev smena vsekh. Spad, a potom depressyya / A. Shytov // Ekho planety. – 2008. - # 38. – S. 2-5

***Рецензент:** Якубовський С.О., д.е.н., професор, завідувач кафедри світового господарства і міжнародних економічних відносин Одеського національного університету імені І.І.Мечникова*

13.10.2014