

міки транзитивного типу, складнощі, що пов'язані з виявленням проблем у фінансово-банківській системі на ранній стадії виникнення.

Метою статті є визначення поняття фінансової кризи та можливості встановити ймовірність виникнення фінансових криз на ранній стадії їх розвитку.

Виклад основного матеріалу. В економічній науці під кризою розуміють граничне загострення протиріч у соціально-економічній системі (організації), що загрожує її життєстійкості в навколишньому середовищі; переломний момент у послідовності подій і дій [4]; переломний етап у функціонуванні будь-якої системи, на якому вона піддається впливу ззовні чи зсередини, що вимагає від неї якісно нового реагування [5]; ситуативну характеристику функціонування будь-якого суб'єкта як наслідок невизначеності в зовнішньому і внутрішньому середовищі. Під фінансовою нестабільністю чи кризою зазначені науковці розуміють такі проблеми в фінансовій системі країни (чи їх сукупність), які істотно негативно впливають на економічну активність [6].

Фінансова криза передбачає виникнення якісних змін в економічній системі, які спричиняють порушення пропорцій у розвитку, його призупинення, видозміни чи руйнування фінансової системи окремих країн або світових ринків у цілому. Найбільш точним індикатором здоров'я (чи нездоров'я) економіки є фінансовий ринок. Реакція фінансового ринку на економічні події завжди більш значуща, ніж наслідки даних подій. Фінансова криза є тією точкою відліку, з якої економічна система зазнає змін. Якщо до настання фінансової кризи деякі тенденції в економіці можуть лише накопичуватися, то сама фінансова криза посилює дану тенденцію і прискорює якісні зміни.

Отже, під фінансовою кризою розуміється різке погіршення стану фінансового ринку внаслідок реалізації накопичених ризиків під впливом внутрішніх і зовнішніх чинників, що спричиняє порушення його функціонування, зниження цінкових показників погіршення ліквідності й якості фінансових інструментів, банкрутство учасників [7].

Цілком можна погодитися з тим, що фінансова криза — це криза, яка:

- 1) системно охоплює фінансові ринки та інститути фінансового сектору;
- 2) негативно впливає у середньо- і довгостроковому періоді на економічну активність усередині країни й на динаміку добробуту населення;
- 3) проявляється: у фінансовому секторі й на фінансових ринках; у міжнародних фінансах; у сфері грошового обігу; у сфері державних фінансів;
- 4) є реалізацією системного ризику і супроводжується ефектом "доміно" якщо: криза одного або групи фінансових інститутів та компаній реального сектору; криза фінансового ринку однієї країни чи групи країн передається іншій країні, як "фінансова інфекція" [8].

Розуміння фінансової кризи як результату негативного впливу численних чинників дозволяє констатувати, що загроза її виникнення існує завжди, а умовою попередження є вчасне проведення діагностики (від грец. *diagnostics* — "здатність розпізнавати"). Відповідно, діагностика являє собою процес пізнання методів діагностування, сутності й причин відхилень від нормального стану — в даному випадку у сфері економіки і фінансів.

До теперішнього часу найбільша кількість фінансових криз поширюється саме по фінансових каналах. Така тенденція спостерігається з 1980-х років, коли глобалізація фінансових ринків охопила широке коло країн. Г. Камінські й К. Рейнхард, спираючись на статистичні дані стосовно двадцяти країн, вивчили роль фінансового каналу в процесі міжнародного поширення економічних шоків [9, с. 117-121].

З огляду на те, що фінансова і валютна кризи найчастіше супроводжують одна одну, чинники, використовувані для прогнозування настання валютної кризи, можуть бути застосовані й як індикатори — провісники фінансової кризи. Так, про існування взаємозв'язку між фінансовою і валютною кризами у своїх працях зазначали Р. Дорнбуш, І. Голдфайн і Р. Вальдес [10], Г. Камінські й К. Рейнхарт [11], а також С. Лізондо [12]. Отримані ними результати свідчать про те, що валютна криза зумовлює фінансову кризу, коли вплив девальвації на якість банківських активів настільки великий, що значно зменшує чисту вартість активів банків. Водночас Г. Камінські й К. Рейнхарт указують на те, що в 1980-1990 рр. у більш як половині випадків фінансова криза передувала валютній. У названих працях вивчається вплив макроекономічних показників на стабільність фінансової системи.

Як індикатори валютних криз зазвичай використовуються:

- девальвація національної валюти;
- індикатор тиску на валютному ринку, що залежить від девальвації курсу, зниження резервів чи зростання процентних ставок.

Девальвація національної валюти – це її зміна щодо долара США, зумовлена, з одного боку, давньою прив'язкою багатьма країнами курсів своїх валют до долара США, а з іншого, реальним домінуванням Америки у світовій економіці в цілому і в фінансовій системі зокрема [13, с. 177-179]. Світ залежить від Сполучених Штатів та управління ними національною фінансовою системою. Міжнародних угод, які б регламентували долар як світову валюту, немає, отже США не несуть формальної відповідальності перед світом за свою національну валюту. Водночас вони дуже залежать від ставлення світу до долара як глобальної грошової одиниці. На сучасному етапі зниження темпів економічного зростання США та інших країн світу може спричинити нову хвилю посилення протекціоністських заходів у зовнішній політиці країн. У разі реалізації регіональних ініціатив країн щодо введення нової міжнародної валюти вони можуть стати будівельними блоками нової світової валютно-фінансової системи, яку буде засновано на регіональних та інших "корзинах валют".

У 2008 р. на самміті 20-ти найрозвинутіших країн світу (G20), скликаному для вироблення шляхів виходу із фінансової кризи й запобігання подібним катаклізмам у майбутньому, було запропоновано план реформування міжнародних фінансових інститутів. Його засновано на таких базових принципах: зміцнення прозорості й підзвітності; посилення надійного регулювання; підтримка чесності на фінансових ринках; зміцнення міжнародної співпраці; зміцнення міжнародних фінансових інститутів [14].

Труднощі, пов'язані з виявленням проблем у банківській системі на ранній стадії їх виникнення, обумовили створення фінансових моделей прогнозування криз, заснованих на ряді індикаторів, аналіз яких дозволяє це зробити. Особливе значення має розуміння суті тих процесів, які ми прийняли як базові. До них у першу чергу належать фінансова лібералізація та пов'язаний з нею приплив іноземних інвестицій.

Відомо, що рахунок платіжного балансу, в якому відображається рух капіталу, товарів і послуг, складається з рахунку поточних операцій і рахунку капітальних операцій. У свою чергу, рахунок капітальних операцій включає три види інвестицій: прямі іноземні інвестиції (ПІІ); портфельні інвестиції; інші інвестиції (кредити, програми допомоги та підтримки тощо). Одним з факторів, що стимулюють зростання прямих і портфельних іноземних інвестицій у країну, є лібералізація зовнішнього платіжного рахунку. Лібералізація операцій за рахунком платіжного балансу є необхідним компонентом політики лібералізації економіки в країнах, що розвиваються. Ключовим терміном політики лібералізації національних урядів країн, що розвиваються, повинна бути "послідовність", а саме поетапна і послідовна програма лібералізації, спрямована на зміцнення фінансової системи країни.

Вільний рух капіталу за умов низької капіталізації банківської системи, концентрації кредитного портфеля, урядових гарантій у разі інвестицій в певні сектори економіки, залежності центрального банку фактично призводить до неготовності фінансової системи країни до шокових ситуацій, що час від часу виникають у результаті процесів у світовій економіці. Як показує світова практика, лібералізація капітального рахунку сама по собі не спричиняє збільшення обсягів ПІІ в країну, хоча й є одним з найважливіших інструментів у механізмі ринкових реформ у країнах, що розвиваються, використання якого має значущі наслідки. Як правило, з початком економічних реформ відбувається відплив національного капіталу, але лібералізація операцій за рахунком платіжного балансу може сприяти його поверненню у формі прямих і портфельних інвестицій, оскільки проведення державою лібералізаційної політики певною мірою створює необхідний державний захист цим інвестиціям [15, с. 115-119]. Лібералізація капітального рахунку створює сприятливий ґрунт для припливу іноземного капіталу в банківську систему, збільшуючи тим самим конкуренцію серед місцевих фінансових компаній, сприяючи зростанню обсягів кредитування, а також посилюючи конкурентну боротьбу за ресурсну базу.

Як підкреслює польський вчений Г. Колодко, Центральний банк, лібералізувавши капітальний рахунок, дає зрозуміти інвесторам, що зниження інфляції стає пріоритетом у грошовій політиці держави. Тим самим стимулюється зміцнення довіри до банківського сектору країни в цілому. Варто підкреслити, що лібералізація капітального рахунку сама по собі не збільшує

приплив іноземних інвестицій. Для цього мають бути створені умови, які б сприяли присутності іноземних компаній в економіці країни [16, с. 119-123].

Перш ніж здійснювати лібералізацію капітального рахунку, владі, і це повинне добре розуміти фінансове співтовариство, необхідно здійснити ряд послідовних кроків з створення фундаменту для припливу іноземного капіталу, це: лібералізація поточного рахунку; скасування лобювання і урядових гарантій в особливих секторах економіки; незалежність центрального банку; розвинута банківська система [17, с.71-79]. Слід зазначити, що надмірна концентрація прямих іноземних інвестицій в окремих секторах економіки може гальмувати просування реформ у банківській та законодавчій сферах країни і, таким чином, лише віддаляти кризу банківської системи. Прямі іноземні інвестиції, як правило, надходять у розвинуті, високоприбуткові сектори економіки, де найчастіше вже існує підвищена концентрація інвестицій місцевого банківського сектору, сприяючи тим самим ще більшому перегріву економіки.

Лібералізація капітального рахунку як останній етап у створенні умов для припливу іноземного капіталу повинна розглядатися спільно з іншими сприятливими факторами, створеними в результаті проведених реформ. Так, послідовна урядова антикризова політика формує передбачуваність і прозорість, що, як уже зазначалося, є головним чинником припливу іноземних інвестицій зокрема і посилення довіри ринку до фінансової системи в цілому. Про важливість іноземних інвестицій для розвитку економіки країн пишеться і говориться досить багато. При цьому одні автори вбачають у даному процесі переважно позитивні результати, інші ж, не заперечуючи цієї важливості, наголошують на обов'язковій послідовності створення умов припливу в економіку країни відповідно прямих і портфельних (спекулятивних) інвестицій. Менш ліквідні прямі інвестиції, як правило, приводять до збільшення іноземного акціонерного капіталу і, як наслідок, до інтеграції корпоративних, бухгалтерських і законодавчих стандартів країни із загальноприйнятими міжнародними. Крім того, існує ряд переваг, можливих тільки у разі прямих іноземних інвестицій:

- інвестиції у вигляді нових технологій і техніки;
- розвиток програм з підвищення кваліфікації персоналу;
- прибуток від прямих інвестицій надходить у місцевий бюджет у вигляді податків.

Збільшення обсягів прямих іноземних інвестицій сприяє розвитку фінансового ринку, оскільки це створює передумови для становлення і розбудови його інфраструктури.

1. Вхід іноземних інвесторів у капітал компаній сприяє інтегруванню їх внутрішньої системи із загальноприйнятими міжнародними стандартами. Це може виражатися в підвищенні кваліфікації менеджменту компаній, в адаптації місцевих бухгалтерських стандартів до загальноприйнятих міжнародних.

2. Що стосується банківської системи, то тут іноземний банк може інтегрувати в систему місцевого банку вже напрацьовані методи з оцінки ризиків під час кредитування різних проектів або запропонувати послуги, що вимагають досвіду взаємодії відразу декількох компаній у фінансовому холдингу. Успішність таких програм, як банківське страхування, керування активами у разі пенсійного страхування, вимагає чіткої взаємодії на рівні менеджменту компаній і досвіду іноземних банків у цих життєво важливих для країн сферах. Інтегровані фінансові послуги, запропоновані іноземними фінансовими групами, надають можливість диверсифікувати грошові потоки банку не тільки за сегментною ознакою, а й за продуктивним рядом, сприяючи розвитку ліквідності банку. Прихід іноземного інвестора також сприяє розвитку компаній, які належать до малого і середнього бізнесу, і, безумовно, диверсифікує кредитні портфелі місцевих банків.

3. Прямі іноземні інвестиції часто сприяють змінам у законодавчій базі країни чи регіону. Труднощі законодавчого характеру, з якими мають справу іноземні інвестори, часто виявляють недосконалість законодавчої бази і сприяють її реформуванню. Необхідно оперативне втручання урядів і регуляторних органів, насамперед центрального банку. Вони повинні вжити відповідних заходів для запобігання кризи та стабілізації ситуації в банківській системі й економіці країни в цілому.

У більшості праць, присвячених аналізу взаємозв'язку між лібералізацією фінансової сфери і банківськими кризами, наводяться два основних пояснення виникнення банківських криз:

- 1) фінансова лібералізація, що підсилює вразливість банків перед макроекономічними шоками;
- 2) недоліки кредитно-грошової політики і систем нагляду за діяльністю комерційних банків.

Хоча ці положення неможливо заперечити, вони до кінця все-таки не пояснюють не тільки причин виникнення банківських криз, але й того, чому в умовах фінансової лібералізації одні банки зазнають краху, а інші продовжують успішно функціонувати. Саме тому в деяких дослідженнях розглядаються фактори мікроекономічного характеру, в яких основна увага приділяється аналізу “морального ризику”.

Можна назвати такі найпоширеніші чинники банківських криз: різкий приріст кредиту приватного сектору як на інвестиційні цілі, так і на споживання; загальна лібералізація за відсутності належної та ефективної системи пруденційного регулювання; прямі наслідки бюджетних проблем для внутрішньої банківської системи; ланцюгова реакція і вторинні ефекти, коли криза в одній країні змушує економічних суб'єктів переглядати свої очікування і, виходячи з цього, скорочувати свої інвестиції в інших країнах; шоки у сфері торгівлі та коливання реальних валютних курсів; політична нестабільність, а у деяких випадках громадянські конфлікти.

Ці джерела потрясінь, які пережили латиноамериканські країни, взаємодіяли з інституційним середовищем, що часто було не в змозі виконати свої функції, або посилювало нестабільність і збільшувало витрати. Перешкоджали застосуванню належної банківської практики і підвищували вразливість перед кризами такі чинники: неналежне і неефективне пруденційне регулювання і нагляд; неефективність банківських інтервенцій і санацій; викривлення, зумовлені політичними заходами, і особливо впливом уряду на банки державного сектору; незадовільні структура і склад державних фінансів; неадекватність методів бухгалтерського обліку, прав власності та корпоративного управління; неефективність судової системи, погане дотримання законів і недійові санкції за їх невиконання [18, с. 32].

Автори подібних досліджень виходять із того, що фінансова лібералізація розширює для комерційних банків можливості діяти вільніше і брати на себе вищий, а інколи й надмірний, ризик. При цьому банки беруть активну участь у фінансуванні ризикованих, але потенційно високоприбуткових проектів, що не можна робити до фінансової лібералізації, тому що банки підпадають під “фінансові репресії”. Відповідно до положень фінансової теорії, прийняття комерційними банками ризиків не підсилює їхньої вразливості, якщо вони проводять політику диверсифікації ризиків [19, с. 117-119].

Висновки. На практиці прийняттю комерційними банками надмірних ризиків сприяють певні нормативно-правові та законодавчо регулюючі умови. Акціонери та керуючі банками заінтересовані в прийнятті більш високих ризиків задля одержання відповідно більш високих доходів, які знижуються під впливом конкуренції. При цьому втрати від можливого банкрутства можна зменшити, запровадивши механізми державного регулювання. Крім того, виконання центральними банками функції кредитора “останньої інстанції”, а також реалізація планів реструктуризації збанкрутілих банків сприяють взяттю комерційними банками на себе підвищених ризиків.

На відміну від цих положень наша гіпотеза полягає в тому, що валютно-фінансова непередбачуваність породжує спекулятивну поведінку частини банків. Уразливість банківської системи обумовлена не тільки відсутністю у банків досвіду і збереженням державного регулювання, що викликає збільшення морального ризику, але й тим, що окремі банки добровільно й активно брали на себе підвищені ризики, які виникали на конкурентних ринках, тобто проводили спекулятивну політику.

Фінансова лібералізація впливає на умови функціонування комерційних банків у двох напрямках:

- 1) сприяє розвитку фінансових ринків;
- 2) підсилює конкурентний тиск на комерційні банки.

Під впливом зниження рентабельності традиційних операцій, таких як залучення депозитів і надання кредитів та позик, банки намагаються компенсувати це зниження, здійснюючи операції з “ефектом важеля”, а також високоприбуткові спекулятивні операції. Результатом прийняття високого ризику є підвищення короткострокової рентабельності комерційних банків. Подібна поведінка стимулюється використанням нових фінансових інструментів (деривативів) і розвитком валютних операцій, пов'язаних із припливом іноземних капіталів.

Таким чином, фінансово-банківська система в цілому, неефективно регульована через відсутність або слабкість механізмів пруденціального нагляду, сприяє появі «спекулятивного фінансового міхура» і прискоренню процесу формування грошової маси, що приводить до інфляції. У цих умовах неминуха фінансово-банківська криза, протидіяти якій може процес послідовного урегулювання, що дозволяє скорегувати макроекономічні диспропорції, що виникають у

результаті фінансової лібералізації.

Література :

1. Лютий І.О. Проблеми розвитку сучасного міжнародного фінансового ринку та інтеграційний курс України / І. О. Лютий, В.І. Міщенко // Фінанси України. – 2006. – № 5. – С. 21-31.
2. Туган-Барановський М.И. Периодические промышленные кризисы. История английских кризисов. Общая теория кризисов / М.И. Туган-Барановский. – М.: Наука-РОССПЗН, 1997. – С. 277 - 330.
3. Барановський О.І. Сутність і різновиди фінансових криз / О.І. Барановський // Фінанси України. – 2009. – № 8. – С.19 - 32.
4. Румянцева Е.Е. Новая экономическая энциклопедия / Е.Е. Румянцева. – 2-е изд. – М: ИНФРА – М, 2006. – 810 с.
5. Чернявский А.Д. Антикризисное управление: Учеб. пособ./ А.Д. Чернявский – К.: МАУП, 2000. – С. 6.
6. Трунин П.В. Мониторинг финансовой стабильности в развивающихся экономиках (на примере России) / П.В. Трунин, М.В. Каменских. – М.: ИЭПП, 2007. – С. 5.
7. Ковалев В.В. Система предупреждения валютного и финансового кризисов в условиях глобализирующейся экономики: Автореф. дис. на соискание ученой степени канд. экон. наук. – Спец. 08.00.14 – Мировая экономика / В.В. Ковалев. – М., 2007. – 23 с.
8. Риски финансового кризиса в России: факторы, сценарии и политика противодействия: Нац. доклад. – М.: Финакадемия, 2008. – С. 5 - 6.
9. Kaminsky G., Lyons R., Schmukler S. Managers, Investors, and Crises: Mutual Fund Strategies in Emerging Markets // Journal of International Economics. – 2004. – Vol. 64. – October. – P. 113 - 134.
10. Dornbush R., Goldfajn I., Valdes R.O. Currency Crises and Collapses. Brookings Papers on Economic Activity Macroeconomics 2. Brookings Institution, 1995. – P. 219 - 294.
11. Kaminsky G., Reinhart C. The Twin Crises: The Causes of Banking and Balance-of-Payments Problems // American Economic Review. – 1999. – Vol. 89 (June). – P. 473 - 500.
12. Kaminsky G., Lizondo S., Reinhart C. Leading Indicators of Currency Crises // IMF Staff Papers. – 1998. – Vol. 45 (March). – P. 1- 48.
13. Моисеев А.А. Международные финансовые организации (правовые аспекты деятельности) / А.А. Моисеев. – 2-е изд., доп. и перераб. – М.: Омега-Л, 2003. – 296 с.
14. Боднар І.Р. Наслідки фінансової глобалізації для України / І.Р. Боднар // Фінанси України. — 2009. – №8. – С. 68 – 75.
15. Рудый К.В. Финансовые кризисы: теория, история, политика / К.В. Рудый. – М.: Новое знание, 2003. – 399 с.
16. Колодко Г.В. Глобализация и перспективы развития постсоциалистических стран: Пер. с польск. / Г.В. Колодко. – Минск: ЕГУ, 2002. – 200 с.
17. Зевин Л. Глобальная финансовая система в поисках регулирующих механизмов / Л. Зевин // Российский экономический журнал. – М., 2001. – № 5-6. – С. 71 - 79.
18. Карстенс А.Г. Предотвращение банковских кризисов в Латинской Америке / А.Г. Карстенс, Д.С. Харди, Дж. Пазарбашиоглу // Финансы & развитие. – 2004. – Сент. – С. 32.
19. Чумаков А.Н. Глобализация. Контуры целостного мира: монография/ А.Н. Чумаков. – М.: ТК Велби, Изд-во Проспект, 2005. – 432 с.

Аннотация

ТЕНДЕНЦИИ ВОЗНИКНОВЕНИЯ ФИНАНСОВЫХ КРИЗИСОВ

Журавель В.В., к. э. н., доцент

Харьковская национальная академия городского хозяйства

В статье рассмотрено понятие финансового кризиса, дано пояснение возникновения и расширения финансовых кризисов; индикаторы для прогнозирования финансовых кризисов, факторы, принципы реформирования международных финансовых институтов. Показана роль финансовой либерализации и связанный с нею прилив иностранных инвестиций. Определены предпосылки возникновения финансово-банковских кризисов.

Summary

TENDENCIES OF ORIGIN OF FINANCIAL CRISES

Zhuravel V. V., Ph.D, docent

Kharkov national academy of city economy

The concept of financial crisis is considered in the article, explaining of origin and expansion of financial crises is given; indicators for prognostication of financial crises, factors, principle reformations of international financial institutes. The role of financial liberalization is shown by attracting of foreign investments. Pre-conditions of origin of fmancially-bank crises are certain.

Key words: financial crisis, globalization, financial market, financial system of Ukraine, currency crisis, bank crisis, financial liberalization, investments, foreign investors, crediting.

10. 12. 2009 .

© B.B, 2010 .