

Дана модель розвитку світової економіки повинна увібрати всі позитивні риси, що притаманні глобалізації, та разом із тим запропонувати вирішення її поточних проблем та прогалин. Альтерглобальна модель має стати втіленням нових принципів функціонування світової системи, які будуть ґрунтуватись на засадах соціального партнерства, соціального захисту на реальних демократичних цінностях та інституті соціальної держави.

#### БІБЛІОГРАФІЧНИЙ СПИСОК:

1. Robertson R. The Three Waves of Globalization. A History of a Developing Global Consciousness / R. Robertson // Nova Scotia; London. – N. Y.: Fernwood Publishing & Zed Books. – 2003. – P. 7–11.
2. Бауман З. Глобалізація. Последствия для человека и общества / З. Бауман ; пер. с англ. – М., 2004. – С. 87.
3. Held D. Introduction: Globalization at Risk / D. Held, A. McGrew // Globalization Theory: Approaches and Controversies. – Cambridge: Polity. – 2007. – P. 1–14.
4. Scholte, J. Beyond the Buzzword: Towards a Critical Theory of Globalization. Globalization: Theory and Practice. – London: Continuum. – 1996. – P. 44–45.
5. Friedman T. The World is Flat: The Globalized World in the Twenty-First Century / T. Friedman // Penguin. – London. – 2006. – P. 593.
6. Darling, F. The Westernization of Asia: A Comparative Political Analysis. New Brunswick (NJ): Transaction Publishers. – 1980. – 320 p.
7. Куриляк В.Є. Вплив глобалізації на економічний розвиток України / В.Є. Куриляк, Є.В. Савельєв // Економіка України. – 2012. – № 9. – С. 57–69 [Електронний ресурс]. – Режим доступу : [http://nbuv.gov.ua/UJRN/EkUk\\_2012\\_9\\_7](http://nbuv.gov.ua/UJRN/EkUk_2012_9_7).
8. Simon C. The Neoliberal Theory of Society / C. Simon // Neoliberalism – A Critical Reader. – Pluto Press. – London. – 2005. – P. 50–59.
9. Зварич Р.Є. Теоретико-методологічні основи процесів альтерглобалізації / Р.Є. Зварич // Журнал європейської економіки. – 2015. – Т. 14. – № 4. – С. 422–437.
10. World Investment Report 2016. Investor Nationality: Policy Challenges. N. Y.; Geneva: UN Publications. – 2016. – P. 3.

## КОНЦЕПТУАЛЬНІ ПІДХОДИ ДО ТЕОРІЇ СВІТОВИХ ФІНАНСОВИХ КРИЗ CONCEPTUAL APPROACHES TO THE THEORY OF THE GLOBAL FINANCIAL CRISIS

*У статті розкрито різні підходи до визначення світових фінансових криз. Проведено класифікацію фінансових криз та розкрито суть кожного типу. Встановлено, що причини та характер протікання світових фінансових криз у загальному вигляді можна класифікувати як ендогенні та екзогенні. Проаналізовано причини виникнення фінансових криз із точки зору сфери обігу, економічного розвитку та неекономічних причин.  
**Ключові слова:** світова фінансова криза, фінансовий ринок, банківська криза, емпіричні моделі, валютна криза.*

*В статье раскрыты различные подходы авторов к определению мировых финансовых кризисов. Проведена классификация финансовых кризисов и раскрыта суть каждого типа. Установлено, что причины и характер протекания мировых финансовых кризисов в общем виде можно классифицировать как эндогенные и экзогенные.*

*Проанализированы причины возникновения финансовых кризисов с точки зрения сферы обращения, экономического развития и неэкономических причин.*

**Ключевые слова:** мировой финансовый кризис, финансовый рынок, банковский кризис, эмпирические модели, валютный кризис.

*In the article have been shown the different approaches to determining the global financial crisis. It's given the classification of financial crises and shown the essence of each type. It's established, that the causes and character of the global financial crisis in general can be classified into endogenous and exogenous. It's analyzed the causes of the financial crisis in terms of the sphere of circulation, economic development and non-economic reasons.*

**Key words:** global financial crisis, financial market, banking crisis, the empirical model, a currency crisis.

УДК 339.9

Колінець Л.Б.

к.е.н., доцент, докторант кафедри міжнародної економіки Тернопільський національний економічний університет

**Постановка проблеми.** Останні світові фінансові кризи змогли показати всі проблемні моменти, які існують із попередженням, раннім виявленням, протидією кризовим ситуаціям та забезпеченням стабільності як світової фінансової системи, так і фінансових систем окремих країн. Кризи, які виникають знову і знову, зумовили необхідність

переосмислення багатьох фундаментальних теоретичних підходів до висвітлення суті та причин виникнення фінансових криз.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Тривалий час науковцями різних країн проводяться дослідження природи циклічності і способів подолання фінансових криз. Значний внесок

у розроблення теорії фінансових криз зробили К.П. Кіндлебергер, Ф.С. Мішкін, Д.Д. Сакс, Х. Мінські, А. Шварц та ін. Серед українських учених варто виділити останні праці Є.В. Вавилова [1], присвячені висвітленню та аналізу умов, що можуть призвести до фінансової кризи; Г. Харламової [2], в якій автор намагається дати відповідь на запитання, чи є світові кризи закономірними, чи є хаотичними та непередбачуваними за своєю суттю. Однак, незважаючи на численні дослідження, недостатньо уваги приділено теорії фінансових криз, існують розбіжності в трактуванні основних понять, пов'язаних із фінансовими кризами, тому є потреба в подальших дослідженнях у цій сфері.

**Постановка завдання.** Зважаючи на виявлені проблеми, у статті поставлені завдання розкрити сутність фінансової кризи, класифікувати фінансові кризи та дослідити теоретико-методологічні аспекти цього поняття.

**Виклад основного матеріалу дослідження.** Світовий фінансовий ринок є складною динамічною системою і, отже, повинен розглядатися як частина системи вищого рівня (світової економіки) і водночас як самостійний елемент, який виступає єдиним цілим у взаємодії із середовищем (із процесом суспільного відтворення). Багаторівневі взаємозв'язки в його структурі зумовлюють різноманітні залежності між сегментами фінансового ринку і його суб'єктами, породжуючи синергетичні процеси в умовах кризи. Так, кризові потрясіння на одному сегменті проявляються в різних формах на всіх інших, поширюючись на національні фінансові ринки і міжнародні фінансові центри. Діяльність окремих сегментів фінансового ринку здійснює сумісний кумулятивний вплив на економічні процеси, а вони піддаються відповідному впливу, проявляючи прямий і зворотний зв'язок фінансового ринку із суспільним відтворенням. Подібний підхід дає змогу розкрити сутність, чинники, форми прояву і механізм розвитку кризи на світовому фінансовому ринку в його взаємодії з економікою.

Фінансові кризи є однією з форм прояву економічних криз. У циклічних кризах починає проявлятися перенагромадження всіх трьох форм капіталу: товарного (ріст нереалізованої продукції), продуктивного (збільшення недовантаження виробничих потужностей, ріст безробіття) і грошового (збільшення кількості грошей, не вкладених у виробництво). У 1970–1980-х роках у науково-дослідних роботах західних учених із проблем економічних циклів і криз акценти починають поступово зрушуватися у сферу фінансів як найбільш нестабільну сферу економіки. Відродження інтересу до гіпотези фінансової нестабільності було зумовлено тим, що наслідки фінансових криз спонукали до більш поглибленого вивчення цієї проблематики саме в контексті реалізації через них різних за масштабами економічних криз, у тому числі і світових (глобальних).

Розглянемо підходи низки вчених до визначення поняття «світова фінансова криза».

Так, М. Бордо і Дж. Ландон-Лейн під міжнародною фінансовою кризою розуміють банківську кризу, яка, часто супроводжуючись валютною або борговою, виникає на декількох континентах і країнах, включаючи розвинені країни і країни, що розвиваються [3].

Фінансова криза – це гостре, нетривале, сильне погіршення всіх або більшості фінансових індикаторів, включаючи різке падіння ставок відсотків за кредитами, падіння курсів фінансових активів (фондових, нерухомості й земельних) і збільшення числа неспроможних (банкрутів) фінансових інститутів [4].

Л.В. Анікін серед компонентів фінансової кризи виділяє бюджетну, банківську, кризу грошового обігу, біржову й валютну кризи, що, на його думку, охоплює зовнішньофінансову сферу економіки й виявляється в погіршенні платіжного балансу за поточними операціями, різкому зниженні курсу національної валюти (девальвації), втечі капіталу й дефіциті платіжного балансу за капітальними операціями, виснаженні валютних резервів [5].

Представляє інтерес дослідження криз із позицій теорії асиметрії інформації Ф. Мішкіна. За його визначенням, фінансова криза – це нелінійна дезорганізація фінансового ринку, за якої проблеми несприятливого відбору та морального ризику поглиблюються настільки, що фінансові ринки втрачають здатність ефективно перерозподіляти ресурси суб'єктам із найкращими інвестиційними можливостями, внаслідок чого відбувається різке скорочення економічної активності [6].

Досліджували сутність і детермінанти виникнення фінансових криз і українські вчені. Так, В. Мазуренко констатує, що світова фінансова криза – це раптове, синхронізоване порушення рівноваги міжнародних фінансових ринків, що відбувається внаслідок поширення дестабілізації системних фінансових відносин країн епіцентру, яка поширюється на інші регіони і дістає вияву спонтанному, неочікуваному падінні вартості активів (акцій, нерухомості, активів тощо), погіршенні динаміки більшості фундаментальних макроекономічних показників і через дезорганізацію процесів формування та розподілу централізованих фондів держав викликає різке зростання зовнішнього боргу та ймовірності дефолту за приватними, а інколи й суверенними боргами [7].

Хоча для фінансових криз характерні спільні риси, вони можуть приймати різні форми. Фінансові кризи часто пов'язані з одним або більше з таких явищ: значними змінами об'ємів кредитів та цін активів; серйозними порушеннями фінансового посередництва та зовнішнього фінансування різноманітних суб'єктів економічної діяльності; значними проблемами в балансових звітах

(компаній, домашніх господарств, фінансових посередників та держав); широкомасштабною державною підтримкою (у вигляді підтримки ліквідності та рекапіталізації). Як такі фінансові кризи типово є багатоаспектними явищами, їх складно характеризувати, використовуючи якийсь один показник.

Незважаючи на те що фінансові кризи характеризуються різноманітними образами та формами, загалом їх класифікують на два типи. Так К. Райнхард та К. Рогофф (2009) розрізняють два типи криз: ті, які класифіковані, використовуючи строго кількісні визначення, та ті, які значною мірою залежать від якісного й оціночного аналізу. Перша група включає переважно валютні кризи та кризи, пов'язані із раптовими зупинками, а до другої групи входять боргові кризи та кризи, пов'язані із банківською діяльністю (рис. 1). Теорії, які пояснюють кризи, дуже впливають на визначення криз.

Незважаючи на те що фінансові кризи можуть набувати різноманітних образів та форм, у літературі, присвяченій кризам, прийняті конкретні визначення багатьох типів криз. Наприклад, валютна криза включає спекулятивні атаки на валюту, які призводять до девальвації (або різкого знецінення), або примушує владу підтримувати валюту шляхом витрачання великої кількості міжнародних резервів, або різкого підвищення відсоткових ставок, або накладання контролю на капітал. Криза раптової зупинки (криза рахунку руху капіталу або криза платіжного балансу) визначається як значне (та часто непередбачене) падіння міжнародного надходження інвестицій або різке анулювання надходження сукупних інвестицій до країни, яке, ймовірно, має місце разом із різким підвищенням їх кредитного спреду. Оскільки наявні зміни піддаються вимірюванню, то їх можна використовувати в кількісних методологіях.

Інші кризи є пов'язаними із несприятливою борговою динамікою або потрясіннями в банківській системі. Зовнішня боргова криза має місце, коли країна не може (або не хоче) обслуговувати свій зовнішній борг. Вона може приймати форму державної, приватної або державної та приватної боргових криз. Внутрішня державна боргова криза має місце, коли країна не виконує своїх внутрішніх фіскальних зобов'язань у реальний строк або шляхом явного невиконання зобов'язань, або шляхом створення інфляції, або, інакше, девальвування своєї валюти, або шляхом використання деяких (інших) форм фінансового стримування. У системних банківських кризах дійсні або можливі панічні вилучення банківських вкладів та знецінювання можуть примусити банки тимчасово припинити конвертованість (оборотність) їх зобов'язань, або примусити уряд втручатися для запобігання цьому шляхом значного розширення ліквідності та сприяння капіталу. Оскільки такі зміни не дуже просто вимірювати, їх можна використовувати скоріше лише для якісних методологій.

Існують й інші класифікації, але ймовірно, що вони збігаються незалежно від типів криз, наприклад низка банківських криз, пов'язаних із випадками раптових зупинок та валютними кризами.

Сутність фінансової кризи є настільки складною, що навіть за сучасного стану науки практично неможливо створити універсальну теорію, яка б досконало її пояснила.

Будь-яка гіпотеза про походження, причини фінансових криз – це модель. І правильність гіпотези про майбутній стан кризи як об'єкту дослідження залежить від того, наскільки правильно визначили параметри цього об'єкту та їх взаємозв'язок між собою і зовнішнім середовищем. Простий науковий опис ніколи не охоплює всіх деталей, він завжди виділяє істотні елементи структур і зв'язків, тому такий опис містить уза-

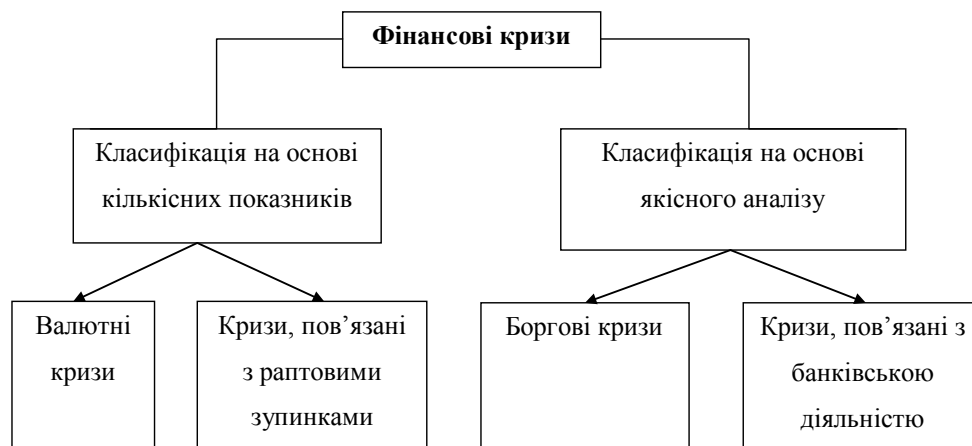


Рис. 1. Класифікація фінансових криз

Джерело: складено автором на основі [8]

гальнену модель явищ. Моделі будь-яких систем можуть бути двох типів – емпіричні і теоретичні.

Причини та характер протікання світових фінансових криз у загальному вигляді можна класифікувати на ендогенні (внутрішні) та екзогенні (зовнішні): сучасні концепції відносно теорії фінансових криз та погляди на причини виникнення кризових явищ переважно пояснюють причини виникнення криз тим, що внаслідок дії якогось зовнішнього фактора (екзогенного) реалізується закладений у природі економіки внутрішній механізм, що призводить до криз.

Моделювання ж ендогенних факторів за допомогою аналітичних моделей дає змогу лише описати причинно-наслідкові функціональні зв'язки під час виникнення криз, проте не виявити суттєвих характеристик кризи як явища, яке на макрорівні не лише є причиною проблем в економіці, але й зумовлене неефективністю організації економічної та фінансової системи конкретної країни, світу на визначеному етапі розвитку світової економіки, на певному рівні динаміки економічного зростання (рис. 2). Тому вважаємо за доцільне концентрувати увагу на дослідженні саме емпіричних моделей фінансових криз як способі вираження взаємозв'язку між теоретичними поглядами та практикою, як єдино можливий спосіб моделювання тих елементів системи, для яких не можна побудувати в даний час універсальних теоретичних моделей через недостатність відомостей про їх внутрішній механізм – системи світової фінансової кризи.

Емпіричні моделі – це математичні вирази, що апроксимують (із використанням тих або інших

критеріїв наближення) експериментальні дані про залежність параметрів стану системи від значень параметрів факторів, що впливають на них. Для емпіричних моделей не вимагається отримання ніяких уявлень про будову і внутрішній механізм зв'язків в системі.

Криза на світовому фінансовому ринку – багатфакторне явище, зумовлене не тільки проблемами в розвитку самого фінансового ринку, а й сукупністю циклічних факторів, що лежать у суперечностях процесу суспільного відтворення. Особливістю кризи на світовому фінансовому ринку є її глобальне охоплення: криза проявляється одночасно або в різний час на всіх його сегментах і відбивається на всіх суб'єктах світової економіки: міжнародних інститутах, державних органах, корпоративному секторі та домогосподарствах.

У науковій літературі можна виділити декілька підходів до причин фінансових криз. Згідно з однією точкою зору, причина криз на фінансовому ринку криється в економічному розвитку: у перевиробництві і перенагромадженні капіталу (К. Маркс, А. Колганов та ін.), падінні інвестицій унаслідок зниження граничної ефективності капіталу (Дж. Кейнс), порушенні пропорцій відтворення і відриві фінансової сфери від реального сектора (Р. Грінберг, А. Пороховський, Л. Красавіна, О. Лаврушин та ін.).

Інші економісти вбачають причини криз на фінансовому ринку через призму сфери обігу. До причин криз вони відносять: помилкову грошово-кредитну політику (монетаристи), надмірний притік заощаджень у розвинені країни з країн, що

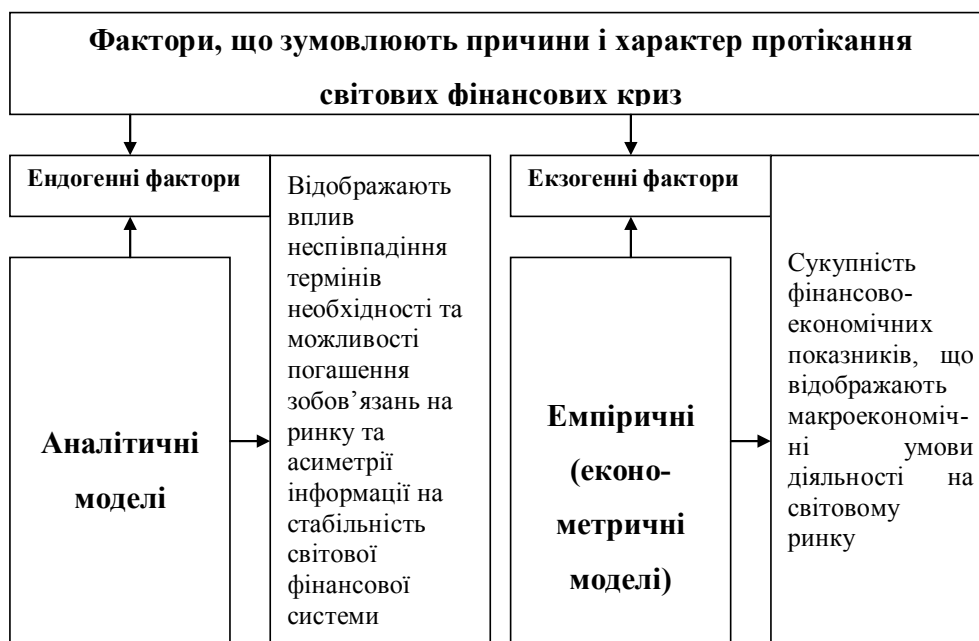


Рис. 2. Основні групи факторів, що зумовлюють причини і характер протікання світових фінансових криз

Джерело: складено на основі [9]



розвиваються (Б. Бернанке, А. Грінспен), нестійкість фінансової системи (Х. Мінські), лібералізацію фінансового ринку та недоліки регулювання (Дж. Стігліц, П. Кругман) та ін.

Теорії неекономічних причин кризи виділяють вплив сонячних плям (У. Джевонс), політичних (У. Нордхауз), психологічних факторів (Л. Твід, Й. Шумпетер, В. Кушлін та ін.), «стадної поведінки» учасників ринку, інформаційної асиметрії (Дж. Акерлоф, Ф. Мішкін) та ін.

**Висновки з проведеного дослідження.**

Як бачимо, таке явище, як фінансова криза, є настільки складним, що навіть за сучасного стану науки практично не вдалося створити універсальну теорію, яка б пояснила причини виникнення та показала можливі шляхи її уникнення і діяла у всі часи на всіх її етапах.

Світові фінансові кризи у своїх проявах показують усі недоліки наявного регулювання фінансових ринків та світового фінансового порядку. Їх виникнення стимулює до того, щоб знаходити нові форми роботи фінансово-кредитних інституцій, проводити переформатування цих інституцій, знаходити нові площадки для переговорів між країнами, виставляти нові вимоги до роботи рейтингових агентств, хеджфондів, застосовувати макропруденційний нагляд тощо.

**БІБЛІОГРАФІЧНИЙ СПИСОК:**

1. Вавилов Є.В. Емпіричне розуміння системних ризиків та фінансових криз у сучасному суспільстві /

Є.В. Вавилов // Вісник соціально-економічних досліджень. – 2014. – Вип. 3(54). – С. 192–197.

2. Харламова Г. Світові кризи: передбачати чи чекати? / Г. Харламова // Економіст – 2014. – № 8. – С. 23–26.

3. Bordo M., Landon-Lane J. The Global Financial Crisis of 2007-2008: Is It Unprecedented? NBER WP 16589. – Cambridge, NBER. – 2010. – P. 6.

4. Mulleneux A.W. The Financial Instability Hypothesis (FIN) // Business Cycles and Financial Crises. – New York etc.: Harvester Wheatsheaf, 1990. – P. 87.

5. Аникин А.В. О типологии финансовых кризисов / А.В. Аникин // Вести Московского университета. Сер. 6. Экономика. – 2001. – № 4. – С. 48.

6. Mishkin S. F. Understanding Financial Crises: A Developing Country Perspective, in Michael Bruno and Boris Pleskovic, eds., Annual World Bank Conference on Development Economics, 1996 (World Bank: Washington D.C. 1996). – P. 29–62 [Electronic resource]. – Access mode : <http://www0.gsb.columbia.edu/faculty/fmishkin/research.html>.

7. Мазуренко В. Системні детермінанти та етапи розгортання світових фінансових криз / В. Мазуренко // Вісник Київського національного університету імені Тараса Шевченка. – 2012. – № 38/39. – С. 50–57.

8. Reinhart, Carmen M., Kenneth S. Rogoff (2009). This Time Is Different: Eight Centuries of Financial Folly, Princeton, New Jersey: Princeton University Press.

9. Колінець Л.Б. Емпіричні моделі світових економічних криз / Л.Б. Колінець // Ефективна економіка. – 2011. – № 3 [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=498>.