

УДК 338.1

В. Я. Голіук,
к. е. н. доц., доцент кафедри менеджменту НТУУ «КПІ»

КОНЦЕПТУАЛЬНІ ЗАСАДИ ДОСЛІДЖЕННЯ ПЕРЕДУМОВ ТА ПРИЧИН ПРОМИСЛОВИХ ТА ФІНАНСОВИХ КРИЗ

V. Goliuk,
Cand. Sci. (Econ.), associate professor of department of management of NTUU "KPI"

CONCEPTUAL FRAMEWORK FOR ANALYZING THE BACKGROUND AND CAUSES OF INDUSTRIAL AND FINANCIAL CRISES

Стаття присвячена дослідженню концептуальних основ дослідження формування передумов та причин промислових та фінансових криз, що мали місце протягом двох останніх століть. Кризові явища розглядаються у рамках твердження про циклічність економічного розвитку. Особливу увагу приділено аналізу робіт науковців ХХ століття, а також вітчизняних науковців. Дослідження проведено з огляду на особливості формування передумов, механізму розгортання, безпосередніх причин та наслідків останньої фінансової кризи, що була зумовлена іпотечною кризою у США і зчинила вплив на реальний та фінансовий сектори більшості країн світу. Певна увага приділена аналізу шляхів подолання негативних наслідків фінансових криз, у рамках якого проводиться порівняння світових фінансових криз, що були зумовлені біржовою динамікою 1929 і 2007 років.

The goal of the paper is to research conceptual framework to analyze the background and causes of industrial and financial crises, which took place in the latest two centuries. Crises are examined in framework of economic development cycle theory. Special attention was paid to analyse science papers of XX century and science papers of Ukrainian economists. The research was performed considering peculiarities of background, mechanism of development, causes and effects of the latest financial crises, caused by the mortgage crisis in USA and influenced both real and financial sectors of the most countries worldwide. A certain piece of attention was paid to analyse the ways to overcome the negative results of financial crises, which was the framework to perform the comparative analysis of crises caused by the stock exchange dynamics in 1929 and 2007.

Ключові слова: криза, економічний цикл, кредит, торгівля, фондова біржа, спекуляція.

Keywords: crisis, economic cycle, credit, trade, stock exchange, speculation.

Постановка проблеми та її зв'язок із важливими науковими чи практичними завданнями.

За свою майже історію світова фінансова система пережила низку фінансових криз, щоразу модифікуючись з метою запобігання новим фінансовим потрясінням. Однак, деякі спільні риси цих криз наводять на думку, що, очевидно, ще залишаються якісь ключові елементи чи структурні зв'язки світової фінансової системи, які формують підґрунтя та є рушієм вказаних фінансових потрясінь. Світова фінансова криза, що розпочалася у 2007 році, та наслідки якої до сьогоднішнього дня визначають економічні проблеми більшості національних економік світу та світової фінансової системи загалом, визначає актуальність даного дослідження.

Аналіз останніх досліджень і публікацій, в яких започатковано розв'язання даної проблеми.

Вчені-економісти нарахували 39 міжнародних фінансових криз. Перша відбулася у 1618 р. і була пов'язана з фальшуванням монет, остання виникла у 2008 р. і частково триває понині. [8, с.112].

Дослідженню вказаних питань присвячено низку праць як вітчизняних, так і зарубіжних науковців. Чимало науковців пов'язують це явище з циклічністю економічного розвитку. Питання функціонування економічних циклів та появи фінансових криз було досліджено Дж.Гелбрейтом, Ф.Енгельсом, У.Ендгалем, Дж.Кейнсом, М. Кондратьєвим, Ч.Ліндбергом, С.Лойдом, Л.Мізесом, Д.Міллсом, У.Нортхаузом, Д.Рікардо, Ж.Б.Се, Ж.-Б. де Сімонді, С.Старіковим, Дж.Стігліцем, М.І. Туган-Барановським, М.Фрідманом, Ф.Хаеком, А.Чухно, А.Шварц та багатьма іншими. Етапи економічного циклу досить точно описав ще С.Лойд (лорд Оверстон) [9, с.298]: «спокій, покращення, зростання довіри, благополуччя, пожвавлення, спекуляція, потрясіння, паніка, застій, пригнічення і знову спокій».

Формулювання цілей статті.

Завдання даного дослідження полягає у виокремленні передумов та причин промислових та фінансових криз з метою запобігання їх виникнення чи хоча б мінімізації їх деструктивного впливу на розвиток світової та національної економіки.

Виклад основного матеріалу дослідження.

Дослідження промислових та фінансових криз переважно базується на теоретичному підґрунті економічних циклів. Розрізняють два основних підходи щодо пояснення циклічності економічного розвитку. Прихильники першого підходу вказуючи причини формування економічних циклів основну увагу приділяють зовнішнім факторам (географічним відкриттям, науково-технічним інноваціям, бойовим діям тощо). Прихильники другого підходу вважають, що циклічність притаманна самій економічній системі і породжується внутрішніми факторами.

Закономірності виникнення та дії фінансово-економічних криз характеризуються синусоїдними циклами (хвилями) Кітчина (тривалість хвилі — 3—4 роки), Жугляра (7—11 років), Кузнеця (15—25 років) і Кондратьєва (45—60 років). Слід відзначити особливі заслуги у вивченні означених циклів російського економіста Миколи Кондратьєва (1892—1938 рр.) [20]. В.А.Ковальов поділяє причини фінансових криз на макроекономічні, фінансові, грошово-кредитні та валютні; глобалізаційні; надзвичайні; специфічні, що пов'язані з країнами, що розвиваються; психологічні і ті, що пов'язані з помилками у проведенні економічної політики [8, с.113].

Слід звернути увагу і на наступну класифікацію типів економічних циклів [10]:

- Короткі (від 1 до 4-5 років) – так звані цикли запасів;

- Середньої тривалості (5-10 років) – цикли, засновані на людських чинниках, а також пов'язані з особливостями виробництва – цикли Ковалю, цикли

Друкера;

- Довгі (10-25 років) – цикли будівництва і перевиробництва.

Циклічність економічних криз були досліджені ще більше ста років назад відомим українським науковцем М. Туганом-Барановським. Його праця, присвячена промисловим циклам в Англії [9], демонструє регулярність подій у рамках економічних циклів протягом 19 століття. І аналізує кризи 20-го, і вже тепер 21-го, століття ми можемо спостерігати один і той самий алгоритм з невеликими варіаціями, але одними і тими ж принципними етапами розвитку. У рамках вже згаданої роботи М.Туган-Барановський досліджує точки зору і інших науковців, що досліджували причини промислових криз. Так, Ж.Б.Се стверджував, що «промислові кризи походять не від того, що товарів виготовлено надто мало, а якраз від протилежної причини: неможливість збуту деяких товарів залежить від недостатнього виробництва товарів у інших галузях промисловості» [9, с.276]. Д.Рікардо зосереджував увагу на проблемах торгівлі, спричинених настанням війни і укладенням миру. «Всі ці зміни, – стверджує він, – залежать від зміни умов попиту і пропозиції і триватимуть до тих пір, поки капітал не переїде від тих галузей промисловості, продукція яких потребується меншою мірою, до інших галузей промисловості, продукція яких користується більшим попитом». Д.Вільсон вбачає причину періодичності похваллення і зниження обсягів торгівлі у значних коливаннях сум, що надходять в оплату продовольчої продукції [9, с.278-280]. Ф.Енгельс пояснює походження криз перевиробництвом товарів. Серед причин криз він вказує також на протиріччя капіталістичного ладу, що полягають у «суперечності колективного виробництва і індивідуального присвоєння робочого продукту, а також у протилежності всього організованого виробництва у окремих фабриках і анархії всього національного виробництва» [9, с.287]. Л. Мізес у своїй праці «Людська діяльність» піддає теорію «недоспоживання» жорсткій критиці. Він стверджує, що «помилки підприємців призводять до збитків для нездібних підприємців, які зриваються прибутком здібних підприємців. Вони погіршують ділову ситуацію у одних галузях і покращують і інших. Вони не викликають кризи всієї торгівлі» [5, с.220-221].

Погляди Ф.Енгельса щодо ролі перевиробництва у розгортанні кризових явищ були близькі К.Каутському, який вбачав основну причину перевиробництва у неорганізованості національного виробництва і відсутності плану товарного виробництва. Щоправда, на його думку, промислові кризи спричиняються випадковими причинами на зразок відкриття нового ринку [9, с.288]. Д.Міллєс також відзначає випадковий фактор у виникненні тієї чи іншої кризи. Він пов'язує коливання кредиту, які є характерною ознакою криз, з психологічними особливостями поведінки людини [9, с.297]. С. де Сімонді, досліджуючи кризи, що мали місце у Англії, їх причини вбачає у перевиробництві товарів і вказує на розширення закордонного ринку збуту англійських товарів як на спосіб запобігання розгортанню кризових явищ [9, с.300]. Він звертає увагу на такий цікавий принцип розширення зовнішнього ринку збуту (який потім широко використовували США) як кредитування потенційних закордонних покупців власної продукції.

Дж.Кейнс пов'язує циклічність кризових явищ зі зміною обсягів інвестування та змінах граничної ефективності капіталу. Він стверджує, що фактор зростання норми процента під впливом підвищеного попиту на гроші часом може відігравати роль «підсиловача» кризи, а іноді від нього може походити і початковий поштовх. Однак головне пояснення кризи, на думку Дж.Кейнса [4, с.152], слід шукати не у зростанні відсотка, а у раптовому падінні граничної ефективності капіталу.

Монетаристи вважають, що кризи є результатом порушення стабільності банківської системи, крахом її інфраструктури. Цей підхід обгрунтовується у працях А.Шварц. Ч.Кіндлебергер пов'язав фінансові кризи з діловим циклом, з економічними кризами. На його думку, фінансова система країни знає потрясіння через зовнішні чинники, такі як війни, поява нових технологій і продуктів, неочікувані зміни в економічній політиці держави та інші чинники, які породжують фінансові кризи [8, с.113].

Дж. Гелбрейт, аналізуючи кризу, спричинену біржовим крахом 1929 року, серед можливих її причин називає циклічність розвитку економіки. Він стверджує, що не дешеві кредити того часу є причиною кризи, оскільки і раніше було багато періодів з кредитами настільки ж доступними. Крім того, – зазначає він, – «багато спекулятивних операцій 1928 і 1929 років реалізовувалися на кредити, позичені під дуже високі і невідгідні відсотки». Однак, якщо згадати масштаби зростання цін біржових цінних паперів протягом цих років стає зрозуміло, що ці кредити видавалися (і позичалися) з огляду на перспективне зростання ринкової вартості цінних паперів, у які і передбачалося інвестувати позичені кошти. Серед причин кризи науковець виокремлює тривалий період процвітання, в результаті якого у населення накопичилося багато заощаджень, які вони раді були кудись інвестувати. Саме ці інвестиції спричинили бум на ринку цінних паперів, що врешті-решт завершився крахом. На підтримку цієї тези Дж. Гелбрейт наводить приклад буму, що мав місце у Англії перед крахом біржової бульбашки «Південне море». Згідно його даних у цей період внаслідок додаткових державних військових витрат громадяни мали значні заощадження, але можливостей їх інвестувати було недостатньо, що призвело до роздування вказаної біржової бульбашки. Науковець вказує і на психологічний фактор – люди легше інвестують гроші після періоду процвітання, ніж протягом посткризового підйому [2, с.225-227]. Аналізуючи кризу, що розпочалася у 1929 році, Дж.Гелбрейт справедливо зазначає, що пояснити сам біржовий крах набагато легше, ніж подальшу тривалу економічну депресію.

Дж.Стігліц вбачає причину останньої на даний момент світової фінансової кризи у надмірній дерегульованості сучасної економіки і нездатності ринку здійснювати саморегулювання не належному рівні. Тут дослідник підтримує кейнсіанську концепцію вагомості ролі держави у регулюванні економіки. «Економіці потрібен баланс ролей ринку і уряду» [7, с.10], – стверджує він.

Чимало науковців чільне місце серед причин виникнення промислових та фінансових криз залишають за монетарними чинниками. Так, М.Моль критикував незабезпечену золотом емісію і вказував на неї як на один з головних чинників формування передумов та причин кризи. Е. де Лавеле розглядав монетарну основу промислових та фінансових криз [9, с.290-291]. Дж.Міллєс також звертає увагу на роль дисконтного процента у формуванні економічних циклів, і у їх рамках, кризових явищ [9, с.296]. На монетарну основу кризових явищ вказує також Мілтон Фрідмен, відводячи центральну роль у циклічності економічного розвитку нестабільності грошової пропозиції [14]. Ф.А.Хаек серед передумов кризових явищ вбачає недоліки державного регулювання грошового обігу. Він стверджує, що «штучно занижуючи кредитну ставку для стимулювання економічного зростання, керівні монетарні інститути формують у підприємницькому середовищі необгрунтований оптимізм. В результаті починають здійснюватися інвестиційні проекти, для завершення яких у майбутньому невістачити ресурсів. Як тільки невідповідність у необхідних та наявних ресурсах стає очевидним, відбувається масове очищення ринку від помилкових проектів, породжених не ринком, а державним регулюванням». [11, с.9]. Стів Хенке, висловлюючи згоду з позицією Мейсона Гефне, також відстоює роль кредитної експансії у формуванні економічних циклів і пов'язує останні з циклічним рухом цін на нерухомість [12]. Дж.Стігліц, не заперечуючи роль кредитної експансії у формуванні підґрунтя фінансової кризи 2007 року, не вважає «дешеві гроші» безпосередньою причиною кризи і стверджує, що за інших умов вони «могла б призвести до буму» [7, с.37], як це вже неодноразово траплялося у різних країнах світу. Чимало інших вчених також більшою чи меншою мірою розглядають монетарну основу фінансових криз, що проявляється у коливанні цін та дисконтного процента. Серед них К.Жюглар, С.Лойд, Ч.Ліндберг, У.Ендгаль, С.Старіков та багато інших.

Невід'ємним елементом багатьох фінансових потрясінь є біржові спекуляції. Їх історія розпочинається ще з 1637 року, коли відбувся відомий ажіотаж на ринку тюльпанів у Голландії, і, піддаючись багатьом модифікаціям, знайшла своє підтвердження ще багато десятків разів потому, останній з яких дістав втілення у біржових спекуляціях кредитними дефолтними свопами, формуючи підґрунтя для біржового краху 2007 року у США. Тому біржові спекуляції були і залишаються предметом наукового інтересу багатьох економістів. Серед них К. Жюглар, С.Лойд, Д.С. Міллєс, Дж.Гелбрейт, Дж.Стігліц, У.Ендгаль та багато інших.

Питання причинності кризових явищ не оминувло й уваги вітчизняних науковців. Так, М. Туган-Барановський однією з основних причин криз вважав перевиробництво товарів «як результат розширеного виробництва під впливом накопичення капіталу» [9, с.315]. Кредиту ж він відводив лише допоміжну роль у формуванні передумов та причин фінансових криз. «Обставиною, що посилює всі ці кризи є ...кредит...Але кредит є лише умовою, що посилює кризи, але не його основною причиною» [9, с.315]. А.А.Чухно, пояснюючи причини кризи 2008 р., стверджує: «Нові умови розвитку економіки вимагають істотного регулювання співвідношення виробництва і грошово-фінансової системи, знаходження таких форм і методів управління цими системами, які були б адекватними новим умовам... На жаль нічого такого не було зроблено». Подібну думку висловив і відомий економіст О.І.Барановський: «Фінансова криза, – стверджує він, – передбачає виникнення якісних змін в економічній системі, які спричиняють порушення пропорцій у його розвитку, його призупинення, видозміни чи руйнування фінансової системи країни або світових ринків в цілому» [8, с.113]. Розглядаючи передумови та причини фінансової кризи, що розпочалася у 2007 вітчизняні економісти М. Швайка та А. Пельо [13] вказують на монетарну основу цієї кризи та серед факторів її виникнення виокремлюють явище доларизації.

Під час Вашингтонського саміту «Група двадцятки» визнала головною причиною останньої на даний момент світової фінансової кризи «неадекватну оцінку ризиків спекулятивного інвестування фінансових ресурсів», а також відсутність відповідної регулятивної системи [3, с.17]. Дж.Стігліц характеризує причини цієї кризи наступним чином: «Нерегульований ринок, наповнений ліквідністю, низькі процентні ставки, бульбашка на ринку нерухомості, що розбухла у глобальному масштабі, божевільне зростання масштабів субстандартного кредитування – все це у сукупності стало ядовитою комбінацією». Науковець звертає увагу на розширені масштаби споживання в США, що забезпечувалися шляхом кредитної експансії. Він наводить дані, що від двох третів до трьох четвертих ВВП країни так чи інакше було пов'язано з ринком житлової нерухомості. Цю «бульбашку житлового ринку підживлювали низькі процентні ставки і погано прописані положення регулюючих правил», – стверджує він [7, с.30-31]. Основною передумовою розгортання цієї кризи Дж.Стігліц вважає дисбаланс ролей ринку та держави у управлінні функціонуванням та розвитком національної та світової економічних систем. Він вбачає шлях до розв'язання проблем, спричинених кризою, у посиленні ролі державних інститутів у регулюванні ринкового механізму. Н.Старіков [6, с.158-173] основний фактор розгортання як іпотечної кризи у США, так і подальшої світової фінансової кризи, вбачає у динаміці облікової ставки ФРС та у широких можливостях використання спекулятивних фінансових інструментів, провідна роль серед

яких належить кредитним дефолтним свопам. У.Ендгаль [15, с.132-137] вказує на такі основні інструменти цієї кризи як субстандартне кредитування, сек'юритизація та оцінка кредитного рейтингу.

Враховуючи нинішні невтішні темпи відновлення світової економіки актуально було б проаналізувати і причини подальшої економічної депресії. Так, пояснюючи причини економічної депресії, що була спричинена біржовим крахом 1929 року, Дж. Гелбрейт визначив 5 слабких ланок економіки того часу. Перша з них – це неправильний перерозподіл доходів, що спричинило нерівномірність структури та динаміки споживання населення. За його даними у 1929 році 5% населення з найбільшими доходами отримували приблизно третину від всього сукупного доходу. Друга слабка ланка – це погана корпоративна структура, присутність на ринку багатьох компаній, що здійснювали ризикові інвестиції та широко використовували так званий «ефект важеля», який за несприятливих обставин «працював у зворотному напрямі». Третій недолік економічної системи 20-30х рр. XX століття – це погана банківська структура, що проявлялася у великій кількості незалежних банків, які не підтримували один одного у скрутну хвилину і падіння одного з них призводило до «ефекту доміно». Четверта слабка ланка економіки тих часів – поганий стан зовнішньоторгового балансу. Після завершення першої світової війни США зайняли позицію крупного міжнародного кредитора, якому, однак, були притаманні високі кредитні ризики, а імпорту США переважав над їх експортом. Торговельні партнери США не могли постійно покривати дефіцит свого торгового балансу з США золотом. Тому вони повинні були або скоротити імпорту, або відмовитися від виплати попередніх заборгованостей. В результаті рівень американського експорту суттєво скоротився, а борги довелося списати. П'ята слабка ланка економіки згідно підходу Дж. Гелбрейта – це слабкий рівень економічних знань [2, с. 234-241]. Аналізуючи теоретичну базу сучасної економіки він критикує регулятивну політику уряду США у посткризовий період.

Місце грошової політики серед причин економічної депресії розглядає і Ф.А.Хаєк, стверджуючи, що нестабільність ринкової економіки є наслідком «виведення найбільш важливого регулятора ринкового механізму – грошей – із сфери, контрольованої ринковим процесом» [11, с.86] та відстоюючи ідею саморегульованого грошового ринку. Дж.Стігліц, навпаки, вбачає перспективний шлях реформування фінансової системи у посиленні державного регулювання. Мету нинішніх реформ, що проводяться у рамках подолання негативних наслідків останньої (на даний момент) світової фінансової кризи він визначив як «перезапуск механізму кредитування» [7, с.171]. Дж.Стігліц також рекомендує реформування системи оподаткування у банківській сфері та реструктуризацію всієї фінансової системи. Визначивши безробіття та відсутність сукупного попиту як основні проблеми як сучасної американської так і світової економіки науковець рекомендує звернутися до кейнсіанських методів вирішення нинішніх економічних проблем, а саме до податкового та бюджетного регулювання.

Висновки з даного дослідження і перспективи подальших розробок у даному напрямі. Узагальнюючи послідовність подій, що призводять до фінансової та економічної кризи можна сформулювати таку послідовність: кредитна експансія, зростання платоспроможного попиту, зростання виробництва, біржова спекуляція, роздування біржової бульбашки, бульбашка лопнула, банки банкрутують, підприємства реального сектору банкрутують, безробіття, держава бореться з безробіттям шляхом додаткової емісії (у тому числі створюючи умови для кредитної експансії). Цикл замкнувся. Чимало науковців присвятили проблематиці промислових та фінансових криз свої дослідження, і той чи інший аспект вищезгаданої послідовності дістав розвиток у сотнях, якщо не тисячах, наукових робіт. Однак очевидним є той факт, що поміж видатних науковців і нині немає згоди як щодо причин кризових явищ, так і щодо шляхів їх подолання. Порівнюючи кризи, що мали місце у різні часові періоди, можна дійти висновку, що механізм формування та розгортання цих процесів знає модифікацій, однак незмінно залишається його циклічна основа. На мою думку, причиною сучасних фінансових потрясінь є перш за все керована банківськими установами динаміка грошової пропозиції у поєднанні з високим рівнем сек'юритизації та невисокою мобільністю державних механізмів регулювання та контролю. Тому подальші напрями роботи вбачаю у дослідженні механізму формування грошової пропозиції у національному та глобальному масштабі та пошуку шляхів удосконалення його регулятивної складової з метою запобігання появи нових промислових та фінансових криз чи хоча б мінімізації їх негативних наслідків.

Література.

1. Бойкова М. Корінні причини фінансово-економічних криз капіталізму і правові шляхи їх усунення (Частина I) // *Віче*. – 2012. – №10 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.viche.info/journal/3121/>
2. Гелбрейт Дж.К. Великий крах 1929 года / Пер. с англ. Борич С.Э. – Минск: «Попурри», 2009. – 256с.
3. Денисенко С.А.Світова фінансово-економічна криза та особливості її впливу на Україну/ Стратегія подолання економічної кризи: сутність та практичне застосування: Збірник тез та наукових робіт учасників Міжнародної науково-практичної конференції (м. Одеса, 24-25 серпня 2012 р.) / ГО «Центр економічних досліджень та розвитку». – Одеса: ЦЕДР, 2012. – 136с.
4. Кейнс Дж.М. Общая теория занятости, процента и денег / Пер. проф. Любимова Н.Н. – М.:ГелиосАРВ, 2012. – 352с
5. Мизес Л.Человеческая деятельность: Трактат по экономической теории. – М.: Экономика, 2000. – 878с. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://financepro.ru/economy/7567-ljudvig-fon-mizes.-chelovecheskaja-deyatelnost.html>
6. Стариков Н. Кризис: как это делается. – СПб.: Питер, 2009. – 304с.
7. Стиглиц Дж. Крутое пике. – М.: Эксмо, 2011. – 510 с.
8. Тивончук Проблеми економіки та управління І.О., Стецюк П.І., Тивончук О.І.Фінансові кризи: аналіз причин та механізмів їх прояву// Вісник Національного університету „Львівська політехніка”. – 2011. - № 698, [Електронний ресурс]. – Режим доступу: ena.lp.edu.ua:8080/bitstream/ntb/10914/1/16.pdf
9. Туган-Барановский М.И. Периодические промышленные кризисы. – М.: Директмедиа Паблшинг, 2008. – 479с.
10. Тхор О.С., Тхор С.О., Кроленко М.С. Теоретичні аспекти моделювання виникнення світових економічних криз // Вісник Східноукраїнського національного університету імені В.Далія. – 2010. - №11 (153) [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://snu.edu.ua/visniksnu/archive.php>
11. Хаєк Ф. Частные деньги. – М.: Институт национальной модели экономики, 1996. – 118с. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: tristan.biz.ua/shared/files/file/FRIDRIHHAEKCHASTNIEDENGI.PDF
12. Хенке С. Переписывание истории ФРС [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://goldenfront.ru/articles/view/perepisyvanie-istorii-frs>
13. Швайка М., Пельо А. Світова фінансова криза та шляхи її подолання // *Віче*. – 2011. - №6. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.viche.info/journal/2477/>
14. Шкодіна І.В., Юрків Н.Я. Циклічний розвиток світової економіки в умовах фінансової невизначеності //Збірник наукових праць Харківського інституту банківської справи Університету банківської справи НБУ «Фінансово-кредитна діяльність: проблеми теорії і практики». – 2011. - №1(10) [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [http://fkd.org.ua/archive_1\(10\)2011_eng.html](http://fkd.org.ua/archive_1(10)2011_eng.html)
15. Эндгаль У. Ф. Боги денег: Уолл-стрит и смерть Американского века. – СПб.: Гелион-Плюс, – 2011. – 452с.

References.

1. Bojkova M. (2012), “Core reasons of financial and economic crises of capitalism and legal ways to remove them (Part I)”, *Viche*, vol.10, available at: <http://www.viche.info/journal/3121/> (Accessed 17 Feb 2014)
2. Galbraith J.K. (2009), *Velikij krah 1929 goda* [The great crash 1929], Popurri, Minsk, Byelorussia.
3. Denysenko S.A.(2012), “The world financial and economic crisis and peculiarities of its influence on Ukraine”, *Stratehiia podolannia ekonomichnoi kryzy: sutnist' ta praktyczne zastosovannia: Zbirnyk tez ta naukovykh robіt uchasnykh Mizhnarodnoi naukovo-praktychnoi konferentsii* [Strategy to overcome the economic crisis: the essence and practical usage], Mizhnarodna naukovo-praktychna konferentsiia [International science and practical conference], Odessa, Ukraine, 24-25 Aug.2012, pp.136.
4. Keynes J.M. (2012) *General theory of employment interest and money*, Moscow, Russia.
5. Mises L. (2000) *Human activity: treatise on economic theory*, Moscow, Russia, available at: <http://financepro.ru/economy/7567-ljudvig-fon-mizes.-chelovecheskaja-deyatelnost.html>
6. Starikov N. (2009), *Krizis: kak jeto delaetsja*, Piter, Saint Petersburg, Russia.
7. Stiglitz J. (2011), *Krutoe pike*, Jeksmo, Moscow, Russia.
8. Tyvonchuk I.O., Stetsiuk P.I. and Tyvonchuk O.I. (2011), “Financial crises: analysis of reasons and mechanisms of their act”, *Visnyk Natsional'noho universytetu „Lvivs'ka politekhnika”.Problemy ekonomiky ta upravlinnia*. [Online], vol.698, available at: <http://ena.lp.edu.ua:8080/bitstream/ntb/10914/1/16.pdf>
9. Tugan-Baranovskij M.I. (2008), *Periodicheskie promyshlennye krizisy*, Direktmedia Publishing, Moscow, Russia.
10. Tkhor O.S., Tkhor S.O. and Krolenko M.S. (2010), “Theoretic aspects of modeling of the world financial crises”, *Visnyk Skhidnoukrains'koho natsional'noho universytetu imeni V.Dalia*, [Online], vol.11 (153), available at: <http://snu.edu.ua/visniksnu/archive.php>
11. Haek F. (1996), *Chastnye den'gi*, Institut nacional'noj modeli jekonomiki, Moscow, Russia, available at: <http://tristan.biz.ua/shared/files/file/FRIDRIHHAEKCHASTNIEDENGI.PDF>
12. Henke S. (2013), “Perepisyvanie istorii FRS”, [Online], available at: <http://goldenfront.ru/articles/view/perepisyvanie-istorii-frs>

13. Shvajka M., Pel'o A. (2011), "The world financial crisis and the ways to overcome it", *Viche*, [Online], vol.6, available at: <http://www.viche.info/journal/2477/>
14. Shkodina I.V., Yurkiv N.Ya. (2011), "Cycle development of the world economy under finance uncertainty", *Zbirnyk naukovykh prats' Kharkivs'koho instytutu bankivs'koi spravy Universytetu bankivs'koi spravy NBU «Finansovo-kredytna diial'nist': problemy teorii i praktyky»*, [Online], vol.1(10), available at: [http://fkd.org.ua/archive_1\(10\)2011_eng.html](http://fkd.org.ua/archive_1(10)2011_eng.html)
15. Jengdal' U. F. (2011), *Bogi deneg: Uoll-strit i smert' Amerikanskogo veka*, Gelion-Pljus, , Saint Petersburg, Russia.

Стаття надійшла до редакції 15.02.2014р.



ТОВ "ДКС Центр"