

**МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
ДВНЗ «КИЇВСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ ЕКОНОМІЧНИЙ
УНІВЕРСИТЕТ ІМЕНІ ВАДИМА ГЕТЬМАНА»**

**Факультет міжнародної економіки і менеджменту
Кафедра міжнародних фінансів**

ОСВІТНЬО-ПРОФЕСІЙНА ПРОГРАМА	«МІЖНАРОДНА ЕКОНОМІКА»
ГАЛУЗЬ ЗНАНЬ	05 Соціальні та поведінкові науки
СПЕЦІАЛЬНІСТЬ	051 «Економіка»
СПЕЦІАЛІЗАЦІЯ	«Міжнародна економіка»

Форма навчання: очна (денна)

КВАЛІФІКАЦІЙНА БАКАЛАВРСЬКА РОБОТА

на тему «Світові фінансові кризи та їх особливості»

здобувача Тоцького Дмитра Віталійовича

Науковий керівник: кандидат економічних наук, доцент, Машина Юлія
Павлівна

(підпис)

**Робота допущена до захисту перед екзаменаційною
комісією з атестації здобувачів вищої освіти (ЕК)**

Завідувач кафедри: д.е.н., професор Мозговий О.М.

(підпис)

Київ 2022

**МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
ДВНЗ «КИЇВСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ ЕКОНОМІЧНИЙ
УНІВЕРСИТЕТ ІМЕНІ ВАДИМА ГЕТЬМАНА»**

Факультет міжнародної економіки і менеджменту

Кафедра міжнародних фінансів

ОСВІТНЬО-ПРОФЕСІЙНА ПРОГРАМА «МІЖНАРОДНА ЕКОНОМІКА»

Галузь знань 05 Соціальні та поведінкові науки

Спеціальність 051 «Економіка»

ПОГОДЖЕНО

Керівник проектної групи (гарант)
освітньо професійної програми
«Міжнародна економіка»
Мозговий О.М.

«_____» _____ 20__ р.

ЗАТВЕРДЖУЮ

Завідувач кафедри

Мозговий О.М.

«_____» _____ 20__ р.

ІНДИВІДУАЛЬНЕ ЗАВДАННЯ

здобувачу вищої освіти Тоцького Дмитра Віталійовича

денної форми навчання

на підготовку кваліфікаційної бакалаврської роботи

на тему «Світові фінансові кризи та їх особливості»

Тему затверджено наказом ректора Університету від «_____» _____ 20__ р. № _____

Кваліфікаційна бакалаврська робота виконується на матеріалах

статистичні дані України та країн світ, праці закордонних та вітчизняних вчених, офіційні публікації міжнародних організацій, статистичні звіти науково-дослідних організацій, закони та нормативно-правові акти, останні публікації та новини.

План кваліфікаційної бакалаврської роботи

Розділ 1 Теоретичні аспекти дослідження світових фінансових криз

Розділ 2 Дослідження впливу криз на економіки України та ЄС та методи боротьби з ними.

Об'єкт дослідження: процеси прояву фінансових криз у світовій економічній системі.

Предмет дослідження: фінансово-економічні відносини, що виникають у процесі розвитку світових фінансових криз з метою мінімізації їх впливу на світову економіку.

Мета кваліфікаційної бакалаврської роботи: розвиток теоретико-методичних засад дослідження особливостей фінансових криз та використання системи антикризових заходів.

Конкретні завдання, які здобувач повинен виконати для досягнення поставленої мети:

У розділі 1 відобразити теоретичне розуміння поняття світової фінансової кризи; розглянути види фінансових криз у тлумаченні вітчизняних та іноземних науковців; розкрити фактори та причини фінансових криз;

У розділі 2 проаналізувати причини сучасної фінансової кризи в Україні; виявити тенденції проявів фінансової кризи на ринку країн ЄС; дослідити напрямки використання досвіду ЄС та шляхи зменшення негативного впливу фінансової кризи в Україні.

Завдання підготував
науковий керівник

Машина Ю.П.
« ____ » _____ 20__ р.

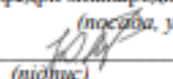
Завдання одержав
здобувач

Тоцький Д.В.
« ____ » _____ 20__ р.

В і д г у к
про кваліфікаційну бакалаврську роботу
здобувача навчально-наукового інституту /факультету
освітньо-професійної програми «**Міжнародна економіка**»
Тоцького Д. В.
(прізвище, ініціали)
на тему «**Світові фінансові кризи та їх особливості**»
(назва теми)

1. Актуальність теми: Фінансові кризи стають домінантною ознакою сучасного світогосподарського розвитку, що здійснюють вплив на мікро- і макроекономічну динаміку, функціонування транснаціональних компаній і банків, діяльність національних та інтеграційних фінансових систем, слугують своєрідним тестом на їх здатність протистояти внутрішнім і зовнішнім шокам та використовувати нові можливості для оновлення.
2. Позитивні риси кваліфікаційної бакалаврської роботи: в роботі розглянуто теоретичні аспекти міжнародних фінансових криз. Проаналізовано тенденції проявів фінансової кризи на ринку країн ЄС.
3. Наявність самостійних розробок автора: автором обґрунтовано перспективні напрями розвитку та використання досвіду ЄС та шляхи зменшення негативного впливу фінансової кризи в Україні.
4. Цінність теоретичних висновків та практичних рекомендацій: основні положення, висновки і практичні рекомендації, викладені в роботі, є достатньою мірою обґрунтованими, логічними і послідовними.
5. Наявність недоліків: до недоліків роботи слід віднести наявність стилістичних помилок. У другому розділі роботи, доцільним було окреслити перспективи української фінансової системи з метою нейтралізації викликів глобальної нестабільності.
6. Загальна оцінка кваліфікаційної бакалаврської роботи та її допущення до захисту перед ЕК: Зміст роботи відповідає обраній темі та фаховому спрямуванню спеціальності. Робота відповідає вимогам, допускається до захисту.

Науковий керівник доцент кафедри міжнародних фінансів, доцент, к.е.н.

(посада, учене звання, науковий ступінь)

(підпис)

Машиня Ю.П.
(прізвище, ініціали)

“__” _____ 20__ р.

Протокол аналізу звіту подібності науковим керівником

Заявляю, що я ознайомився (-лась) з Повним звітом подібності, який був згенерований Системою виявлення і запобігання плагіату щодо роботи:

Автор: Тоцький Дмитро Віталійович

Назва: Світові фінансові кризи та їх особливості

Координатор: к.с.н., доц. Машина Ю.П.

Підрозділ: кафедра міжнародних фінансів

Коефіцієнт подібності 1:16.8

Коефіцієнт подібності 2:9.6

Тривога: 6

Після аналізу Звіту подібності констатую наступне:

☒ виявлені в роботі запозичення є сумнівними і не мають ознак плагіату. Тому робота визнається самостійною і допускається до захисту;

☐ виявлені в роботі запозичення не мають ознак плагіату, але їх надмірна кількість викликає сумніви щодо цінності роботи і самостійності її автора. Роботу направити на доопрацювання;

☐ виявлені в роботі запозичення є недобросовісними і мають ознаки плагіату або в ній містяться навмисні спотворення тексту, що вказують на спроби приховування недобросовісних запозичень. У зв'язку з чим, робота не допускається до захисту.

Обґрунтування:

.....
.....
.....
.....
.....

.....

.....

Дата

Підпис Наукового керівника

Реферат

Кваліфікаційна бакалаврська робота містить 64 сторінки, 14 рисунків та таблиць, список використаних джерел з 46 найменувань.

«Світові фінансові кризи»

Об'єктом дослідження є процеси прояву фінансових криз у світовій економічній системі.

Предметом дослідження є фінансово-економічні відносини, що виникають у процесі розвитку світових фінансових криз з метою мінімізації їх впливу на світову економіку.

Метою дослідження є розвиток теоретико-методичних засад дослідження особливостей фінансових криз та використання системи антикризових заходів.

Виходячи з поставленої мети, в роботі необхідно вирішити наступні завдання:

1. Розкрити сутність поняття світової фінансової кризи.
2. Описати головні види фінансових криз та їх вплив на фінансову систему держави та світу.
3. Охарактеризувати основні фактори та причини фінансових криз.
4. Обґрунтувати причини та наслідки сучасних фінансових криз в Україні.
5. Проаналізувати тенденції проявів фінансових криз на ринку країн ЄС.
6. Дослідити напрямки використання досвіду ЄС у боротьбі з фінансовими кризами в Україні

Практичне значення отриманих результатів. Проаналізувавши історичне підґрунтя криз початку XXI століття, шляхи їх подолання та методи мінімізації збитків, стає можливим створення ефективного плану дій котрий буде здатний запобігти майбутнім спалахам фінансових криз та у разі потреби зменшити негативний вплив фінансових криз на економіку України.

Зібрана інформація може бути практично втілена під час створення антикризових заходів, оскільки вона містить дані про історичні фінансові кризи, рекомендації іноземних та українських фінансових експертів щодо шляхів їх подолання і потенційного зменшення кризових наслідків для економіки України.

Рік виконання кваліфікаційної бакалаврської роботи 2022.

Рік захисту роботи 2022.

ЗМІСТ

Вступ.....	3
РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИЧНІ АСПЕКТИ МІЖНАРОДНИХ ФІНАНСОВИХ КРИЗ	6
1.1. Поняття фінансової кризи	6
1.2. Види фінансових криз.....	11
1.3. Фактори та причини фінансових криз	18
РОЗДІЛ 2. ДОСЛІДЖЕННЯ СУЧАСНОГО СТАНУ МІЖНАРОДНИХ ФІНАНСОВИХ КРИЗ	26
2.1. Аналіз причин сучасної фінансової кризи в Україні.....	26
2.2. Тенденції проявів фінансової кризи на ринку країн ЄС	38
2.3. Напрямки використання досвіду ЄС та шляхи зменшення негативного впливу фінансової кризи в Україні.....	49
Висновки	58
Список використаних джерел	60

Вступ

Актуальність теми дослідження. Світова фінансова система – це комплексний механізм основною метою якого, є стимулювання та контроль розвитку економік, як національного рівня так і глобального.

Як і будь-яка світова система, вона не може бути ідеальною і працювати без перебоїв. Таким чином разом з розвитком фінансових систем з'явилося поняття фінансової кризи. Фінансові кризи невпинно еволюціонують і призводять до руйнівних наслідків. Глобалізація світової спільноти тільки загостило суть проблеми і розширило масштаби можливого ураження. Наразі якщо одна країна впадає в кризу – усі країни з якими вона має економічний зв'язок також зазнають пошкоджень; поняття “криза” вже не носить в собі локальний характер, це хвороба світової фінансової системи.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Світові кризи, їх причини і наслідки досліджують вже не одне десятиліття вчені світової та вітчизняної спільноти. Найбільш відомими з них є: Є. В. Талавіра, Д. І. Калашник, В.В. Бобиль, М. Бордо, Р. Дорнбуш, Р. Мандела, С. Фішер, Г. Мінські, М. Фрідмен, О. Барановського, А. Гальчинського, В. Геєця, Д. Полотенко та інші.

Велика кількість наукових праць із зазначеної тематики свідчать про високу її актуальність та зацікавленість у вивченні сутності, причин та механізмів прояву світових фінансових криз. Це свідчить про те, що створення ефективного механізму попередження та протидії фінансовим кризам досі знаходиться у фазі розробки. Усе вище зазначене обумовлює високу актуальність досліджуваної теми.

Мета дослідження – є розвиток теоретико-методичних засад дослідження особливостей фінансових криз та використання системи антикризових заходів.

Для досягнення мети сформовано такі завдання:

1. Розкрити сутність поняття світової фінансової кризи.

2. Описати головні види фінансових криз та їх вплив на фінансову систему держави та світу.
3. Охарактеризувати основні фактори та причини фінансових криз.
4. Обґрунтувати причини та наслідки сучасних фінансових криз в Україні.
5. Проаналізувати тенденції проявів фінансових криз на ринку країн ЄС.
6. Дослідити напрямки використання досвіду ЄС у боротьбі з фінансовими кризами в Україні;

Об'єкт дослідження – процеси прояву фінансових криз у світовій економічній системі.

Предмет дослідження – фінансово-економічні відносини, що виникають у процесі розвитку світових фінансових криз з метою мінімізації їх впливу на світову економіку.

Теоретична, методична та практична значущість отриманих результатів. Проаналізувавши історичне підґрунтя криз початку ХХІ століття, шляхи їх подолання та методи мінімізації збитків, стає можливим створення ефективного плану дій котрий буде здатний запобігти майбутнім спалахам фінансових криз та у разі потреби зменшити негативний вплив фінансових криз на економіку України.

Зібрана інформація може бути практично втілена під час створення антикризових заходів, оскільки вона містить дані про історичні фінансові кризи, рекомендації іноземних та українських фінансових експертів щодо шляхів їх подолання і потенційного зменшення кризових наслідків для економіки України.

Структура роботи. Робота складається зі вступу, двох розділів, шести підрозділів, висновків, списку використаних джерел. Обсяг роботи становить 64 сторінки

Рік виконання кваліфікаційної бакалаврської роботи 2022.

Рік захисту роботи 2022.

РОЗДІЛ 1

ТЕОРЕТИЧНІ АСПЕКТИ МІЖНАРОДНИХ ФІНАНСОВИХ КРИЗ

1.1. Поняття фінансової кризи

Термін «фінансова криза» широко застосовується до цілої низки ситуацій, у яких деякі фінансові активи раптово втрачають більшу частину своєї номінальної вартості. У XIX-му та на початку XX-го століть багато фінансових криз були пов'язані з банківськими паніками, і багато рецесій збігалися з цими паніками. Інші ситуації, які часто називають фінансовими кризами, включають крах фондового ринку та лопання інших фінансових бульбашок, валютні кризи та суверенні дефолти. Фінансові кризи безпосередньо призводять до втрати паперового багатства, але не обов'язково призводять до змін реальної економіки. Багато економістів пропонували теорії про те, як фінансові кризи розвиваються і як їх можна запобігти.

Фінансова криза визначається як будь-яка ситуація, коли один або кілька значних фінансових активів, таких як акції, нерухомість або нафта, раптово (і зазвичай несподівано) втрачають значну частину своєї номінальної вартості.

Фінансова криза – це коли фінансові інструменти та активи значно падають у ціні. В результаті підприємства мають проблеми з виконанням своїх фінансових зобов'язань, а фінансовим установам не вистачає коштів або конвертованих активів для фінансування проектів та задоволення невідкладних потреб. Інвестори втрачають впевненість у вартості своїх активів, а доходи та активи споживачів опиняються під загрозою, що ускладнює виплату їхніх боргів.

Фінансова криза свідчить про погіршення фінансових ринків, де поглиблюються проблеми несприятливого відбору та ризику, а фінансові ринки не допускають переходу коштів у найбільш продуктивні напрямки інвестування.

Автор	•Визначення поняття «фінансова криза»
В. Грищенко, М. Кизим, Ю. Іванов	•Порушення рівноваги у фінансово-кредитній системі, яке проявляється у банкрутстві кредитно-фінансових установ і суб'єктів господарювання, знеціненні національної валюти, неспроможності держави фінансувати бюджет і вчасно відповідати за зовнішніми зобов'язаннями
Ф. Левкоєв	•Фінансове банкрутство держави
Г. Мінські, Ч. Кіндлеберг	•Містить такі елементи, як різке падіння цін на активи, масові банкрутства у фінансовому та нефінансовому секторі, а також порушення діяльності валютного ринку
Ф. Мішкін	•Процес дезорганізації фінансового ринку, при якому проблеми несприятливого відбору та психологічного ризику призводять до того, що фінансові ринки перестають грати роль каналу з передачі фінансових ресурсів суб'єктам з найкращими інвестиційними можливостями
С. Мочерний	•Значний розлад фінансової системи країни, тобто фінансів держави, підприємств і домогосподарств
С. П'ятенко, Г. Саприкіна	•Різке падіння вартості акцій на фондовому ринку та / або зростання напруженості в банківській системі
К. Рудий	•Порушення рівноваги у функціонуванні системи фінансових відносин, що виявляється в нестабільності фінансів підприємств і кредитно-фінансових установ і виражене у різкому падінні ВВП, яке призвело до порушення процесу формування та розподілу централізованих фондів держави

Рисунок 1.1 – Поняття «фінансової кризи» [1;2;3;4;5;6;7]

Фінансова криза - будь-яка з багатьох ситуацій, у яких деякі фінансові активи раптово втрачають більшу частину своєї номінальної вартості.

Фінансова криза визначається як крах фінансової системи. Фінансова система відноситься до всіх фінансових установ, що здійснюють посередництво щодо ресурсів між кредиторами та позичальниками, установам фондової біржі та центральним банкам, що діють як кредитор останньої інстанції. Фінансова криза часто має на увазі раптове падіння вартості активів та/або фінансових установ. Зниження цих значень може спричинити суттєві загрози загальній економічній стабільності.

Фінансова криза – це порушення фінансових ринків. зазвичай пов'язані з падінням цін на активи та неплатоспроможністю боржників та посередників, які поширюються в фінансовій системі, порушуючи здатність ринків розподіляти капітал.

Фінансова криза відноситься до особливо сильних потрясінь у фінансовій системі, що призводять до порушення функції фінансової системи. До фінансових криз відносяться банківська криза, валютна криза, боргова криза, крах фондового ринку, а також спекулятивна бульбашка та вибух. Часто пов'язано з раптовим чи несподіваним впливом на значні фінансові активи, наприклад, зі значними змінами в акціях, нерухомості чи нафті, що призводить до значних втрат вартості активів.

¹ Грищенко В.О., Кизим М.О., Іванов Ю.Б. Програма загальнодержавних антикризових заходів. Научно практическое издание Х.: ВД "ІНЖЕК", 2009. 36с.

² Лазня А.В. Фінансова криза: причини виникнення та вплив на світову економіку. Режим доступу: <http://dspace.tneu.edu.ua/bitstream/316497/18495/1/%D0%9B%D0%B0%D0%B7%D0%BD%D1%8F%20%D0%90..pdf>

³ Kindleberger Ch., M. Panics and crashes: a history of fi nancial crises. – John Wiley & Sons, New York, 1978.

⁴ Mishkin F.S., White E.N. U.S. Stock market crashes and their aftermath: implications for monetary policy. NBER working paper. 2002. № 8952.

⁵ Мочерний С.В. Економічна теорія: Навчальний посібник. К.: ВД "Академія", 2009. 640с.

⁶ Проноза П. Систематизація визначення поняття "Фінансова криза" та класифікація її видів. Світ фінансів. 2014. Вип.1. 27-36с. Режим доступу: http://nbuv.gov.ua/UJRN/svitfin_2014_1_5

⁷ Руденко З.М. Фінансова криза в Україні 2014-2015 років: причини та інструменти регулювання Науковий вісник НЛТУ України. 2015. Вип. 25.7. 216-221с. Режим доступу: http://nbuv.gov.ua/UJRN/nvnltu_2015_25.7_35

Фінансова криза – це будь-яка з багатьох ситуацій, за яких деякі фінансові активи раптово втрачають більшу частину своєї номінальної вартості.

Це економічне порушення, яке виникає через проблеми, пов'язані з фінансовою або валютною системою країни.

Таким чином, фінансова криза не пов'язана з проблемами реальної економіки країни. Це раптове порушення, що призводить до значної втрати вартості інститутів чи активів.

Фінансовий збій, або фінансову кризу, можна визначити в широкому розумінні як нелінійне руйнування фінансових ринків, при якому проблеми асиметрії інформації, а саме несприятливий відбір, моральний ризик та поширення, стають дедалі гострішими; так що певні фінансові ринки не можуть ефективно спрямовувати кошти тим, хто має найбільш продуктивні інвестиційні можливості.

Фінансову кризу також визначають як тип економічної кризи, що виникає в результаті різких коливань цін на фінансових ринках, наприклад, на валютних чи фондових ринках, або внаслідок проблем чи блокувань у банківській системі, та створює серйозні проблеми в економіці. Типи фінансових криз: валютна криза, банківська криза та боргова криза^[8].

Фінансові кризи можна визначити за низкою типових ознак (рис. 1.2):

⁸ Педь І. В. Світові фінансово-банківські кризи: особливості та причини виникнення / І. В.Педь, Ю. М. Лисенков, С. П. Ящук // Електронне наукове фахове видання «Ефективна економіка» [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://economy.nayka.com.ua/index.php?operation=1&iid=1248>



Рисунок 1.2 - Ознаки фінансової кризи [9]

Аналіз фінансової кризи слід здійснювати за типовою схемою, такою самою, як і у звіті з вказанням етапів, а також як визначає Кіндлбергер – здійснювати «анатомії» кризи. По-перше, він розглядає причини буму та спаду, утворення міхура, незалежно від того, чи розпочався він на фондовому ринку, у банківській справі, у сфері нерухомості чи в інших секторах економіки.

По-друге, у ньому розглядається розгортання, чи було воно обмежене установою, сектором чи системою, і які інструменти політики

⁹ Чухно А. А. Сучасні фінансово-економічні кризи: природа, шляхи і методи подолання / А.А. Чухно // Економіка України. – 2010. – № 1.

використовувалися - грошово-кредитні, податково-бюджетні, валютні та регулюючі втручання.

По-третє, він оцінює вплив та наслідки для фінансового сектору та економіки в цілому, а також те, чи була криза обмежена внутрішньою економікою чи поширилася на зарубіжні ринки та інститути – міжнародне зараження. Показники виробничих втрат, зайнятості, визначення впливу кризи, її довжина.

Отже, фінансова криза являє собою порушення фінансових ринків. зазвичай пов'язані з падінням цін на активи та неплатоспроможністю боржників та посередників, які поширюються в фінансовій системі, порушуючи здатність ринків розподіляти капітал.

Фінансова криза відноситься до особливо сильних потрясінь у фінансовій системі, що призводять до порушення функції фінансової системи. До фінансових криз відносяться банківська криза, валютна криза, боргова криза, крах фондового ринку, а також спекулятивна бульбашка та вибух. Часто пов'язано з раптовим чи несподіваним впливом на значні фінансові активи, наприклад, зі значними змінами в акціях, нерухомості чи нафті, що призводить до значних втрат вартості активів.

1.2. Види фінансових криз

Велике значення для з'ясування сутності фінансових криз має їх чітка класифікація. В економічній літературі немає єдиної позиції з цього питання. Деякі дослідники зазначають, що протягом багатьох років усі епізоди серйозної фінансової нестабільності укладалися в три основні типи:

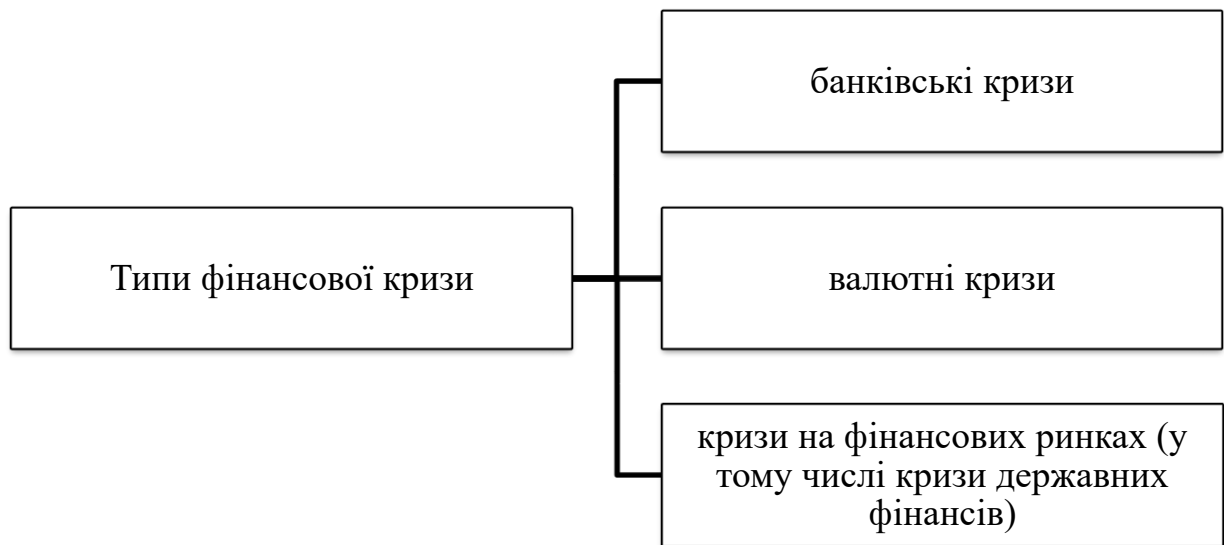


Рисунок 1.3 - Типи фінансової кризи [10]

За Мішелем Д. Бордо, фінансові кризи охоплюють банківські, валютні, кризи заборгованості й комбінації трьох. Банківська криза визначається як період серйозних труднощів у банківському секторі, коли велика частина активів банківського сектора зруйнована. Вона характеризується банківською панікою та кризою неплатоспроможності. Валютна криза визначається як період вимушеної відмови від існуючих зобов'язань по обмінному курсу або його суттєвій зміні протягом даного року. Боргова криза включає і неплатежі, і відмови по кредитах [11].

¹⁰ Булкін С. М. Концептуальний підхід к ідентифікації фаз проникновения фінансового кризиса в реальний сектор. Електронне наукове видання «Гло-бальні та національні проблеми економіки». Миколаїв. 2014. № 2. С. 1317–1323

¹¹ Полякова О. Ю., Булкін С. М. Анализ взаимодействия фінансового кризиса и кризиса в реальном секторе экономики. Актуальні проблеми емерджентної економіки в контексті мережної парадигми: монографія / за заг. ред. Соловійова В. М. Черкаси: Брама-Україна, 2014. С. 111–131.



Рисунок 1.4 - Класифікація фінансової кризи [¹², с. 43].

З огляду на велику різноманітність фінансових інструментів і агентів, які формують ринок, фінансова криза може зароджуватися і проявлятися по-різному. Однак всі ці прояви можна об'єднати в 4 основні групи: валютні, банківські, боргові та фондові кризи (раптові зупинки (sudden stops)). Такий підхід до класифікації представлено у роботах провідних вчених-економістів сучасності Кармен Реінхарт та Кеннета Рогоффа, які спеціалізуються на дослідженні фінансових криз. Крім того, він є прийнятим у дослідженнях МВФ. Відповідно до такої класифікації фінансових криз у дослідженнях МВФ

¹² Василик О. Д. Державні фінанси України : [підруч. для студ. вищ. навч. закл.] / О. Д. Василик, К. В. Павлюк. - К. : ЕПОС, 2002. - 608 с.

та означених вчених розподілено і фінансовий ринок на чотири відповідні сектори, а саме банківський, валютний, борговий та фондовий [13;14].

У вітчизняних напрацюваннях з цього питання виділення цих 4 груп можна знайти в роботі [15], де валютна, банківська, боргова та фондова криза є фінансовою кризою у вузькому сенсі, тоді як в широкому сенсі під фінансовою кризою розуміється глибокий розлад фінансово-кредитної системи, що супроводжується процесом її трансформації, травматичною адаптацією до нових умов, реформуванням, що призводить до великих інституційних змін найважливіших сегментів.

Такий підхід має ряд дискусійних моментів, оскільки не дає чіткого уявлення про те, що представляє собою фінансова криза: стан або процес, оскільки з одного боку описує його як глибокий розлад, а з іншого - як процес трансформації. Більше того, це визначення ґрунтується на наслідках, які несе за собою криза для економічної системи, а значить, не дає чіткого уявлення про природу кризи.

Під валютною кризою розуміється така ситуація, за якої спекулятивна атака на валюту призводить до різкої девальвації національної валюти або коли органи державної влади намагаються запобігти девальвації, продаючи золотовалютні резерви або значно підвищуючи процентні ставки. Нарешті, криза на фінансовому ринку полягає у збільшенні мінливості цін на фінансові активи або їх падінні, пов'язаному зі зміною очікувань інвесторів [16].

Іноді дані типи криз можуть відбуватися одночасно, що лише посилює їх негативний вплив на економіку країни.

¹³ Бойченко В. М. Формування сучасних фінансово-економічних криз: фактори, умови та наслідки. Економічний вісник Національного гірничого університету. Дніпропетровськ, 2016. № 4. С. 63–72.

¹⁴ Проноза П. Систематизація визначення поняття «фінансова криза» та класифікація її видів. Світ фінансів. 2014. № 1. С. 27–36.

¹⁵ Петик Л. О., Федорова С. В. Кризи банківської системи: характеристики та критерії класифікації. Науковий вісник НЛТУ України. Серія 4. Економіка, планування і управління галузі. Львів, 2010. Вип. 20.2. С. 225–230.

¹⁶ Булкін С. М., Яртим І. А. Dating of the financial crises in Ukraine. Економічний розвиток і спадщина Семена Кузнеця: матеріали міжн. наук. конф. (м. Харків, 26–28 травня 2016 р.). Харків, 2016. С. 244–248.

Автор	•Сутність поняття «банківська криза»
І. А. Зарицька	•глибоке розбалансування банківської системи, яке проявляється через неспроможність суб'єктів системи ефективно виконувати свої функції (утворення розрахункових засобів, депозитні, розрахункові, платіжні, кредитні, касові та інші операції) і супроводжується виходом фінансових параметрів економічних процесів за нормальні межі
Дж. Дель Арріка, Е. Детрагач, Е. та Р Райан	•стан банківської системи, якому притаманні: значне скорочення обсягів депозитів, урядові заходи щодо стабілізації банківської системи, що характеризуються перевищенням на 2% і більше ВВП, офіційних витрат на стабілізацію банківської кризи; частка непрацюючих активів у загальному обсязі активів перевищує 10%, проблеми банківського сектора призводять до націоналізації понад 10% банківського сектора.
Т. С. Смовженко, А. М. Тридід, В. Я. Вовк	•Фактичний або потенційний стан, що виникає в процесах функціонування і розвитку банківської системи, який викликає руйнування її економічного потенціалу і ставить під загрозу подальший розвиток
Л.О. Петик, С.В. Федорова .	•стан, при якому не забезпечується надійність і стабільність функціонування окремих банків і банківської системи в цілому, стабільність грошей і безперебійне обслуговування економіки
Дж.Капріо, Д. Клінгебіл	•ситуація, за якої проблеми, які виникають в банках, призводять до істотної зміни капіталу банківської системи.
Е. Дж Фрідл	•стан банківської системи, коли вартість фінансових інструментів несподівано і різко зменшується
Р. Дуттагупта, П. Касин	•стан банківської системи, що супроводжується зниженням банківської ліквідності і низькою банківської прибутковістю
С. Пазарбезьогла, К. Дзьобек	•ситуація в банківській системі, за якої серйозних проблем зазнають банки, які володіють 20% депозитів всієї банківської системи

Рисунок 1.5 – Поняття банківської кризи [17;18;19;20;21;22;23].

¹⁷ Зарицька І. А. Передумови та особливості прояву сучасної банківської кризи. Вісник НБУ. 2009. №6. С. 20–29.

¹⁸ Dell'Ariccia G., Detragiache E., Rajan R. The Real Effect of Banking Crises Journal of Financial Intermediation. 2005. Vol. 17. P. 89–112. URL: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2005/wp0563.pdf>.

¹⁹ Смовженко Т. С., Тридід О. М., Вовк В. Я. Антикризове управління стратегічним розвитком банку: монографія. Київ: УБС НБУ, 2008. 473 с

²⁰ Петик Л. О., Федорова С. В. Кризи банківської системи: характеристики та критерії класифікації. Науковий вісник НЛТУ України. Серія 4. Економіка, планування і управління галузі. Львів, 2010. Вип. 20.2. С. 225–230.

²¹ Fridl E. J. The Length and Cost of Banking Crises. IMF Working Papers. 1999. № 30, URL: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/1999/wp9930.pdf>.

²² Duttagupta R., P. Cashin. The Anatomy of banking Crises. IMF Working Papers. 2008. № 93. URL: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2008/wp0893.pdf>.

²³ Dziobek C., Pazarbasioglu C. Lessons from Systemic Bank Restructuring: A Survey of 24 Countries. IMF Working Papers. 1997. № 16 URL: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/wp97161.pdf>.

Банківські кризи звичайно пов'язують із нездатністю ряду банків виконувати свої зобов'язання або з активним державним втручанням, спрямованим на запобігання виниклим проблемам.

Автор	•Сутність поняття «фондова криза»
І. Лі	•раптове і стрімке падіння цін на акції, крах ринку акцій, паніка після інформаційного повідомлення негативного характеру.
Експерти ФРС США	•тривале зниження котирувань цінних паперів (до 90 днів).
А. Діліп, М. Брунемаер	•несподіване значне знецінення акцій, що виникає через утворення спекулятивної «бульбашки», через надмірний попит на акції, зростаюча вартість яких не обумовлена фундаментальних факторами і економічним станом в країні. Спекулятивні «бульбашки» є результатом ефекту моди, повального захоплення. Інвестори, чекаючи підвищення цін на акції, відкривають довгі позиції в спробі взяти участь в прибутковості. Дані «бульбашки», як правило, лопаються раптово і ціни починають стрімко знижуватися.
Т. Хелблінг, М. Терронес	•падіння цін на акції, що відбувається в середньому кожні 13 років, середня тривалість якого 2,5 роки, пов'язане з падінням ВВП на 4%, зниженням ділової активності, фінансовою нестабільністю і іноді з великими витратами, пов'язаними зі зміною структури капіталу компаній.
Financial Service Authority	•зниження обсягу операцій, зменшення угод з похідними фінансовими інструментами, а потім з базовими активами
О. Куніо, С. Масаа-кі, С. Шігенорі	•зменшення ліквідності, зниження прибутковості цінних паперів в порівнянні з минулим роком

Рисунок 1.6 – Поняття фондової кризи [24]

²⁴ Dilip A., Brunnermeier M. Bubbles and Crashes. *Econometrica*. 2003. Vol. 71, № 1. P. 173–204. URL: https://www.princeton.edu/~markus/research/papers/bubbles_crashes.pdf.

When Bubbles Burst. IMF World Economic Outlook. April 2003. Chapter 2. URL: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2003/01/pdf/chapter2.pdf>.

Kunio O., Masaaki S., Shigenori S. The Asset Price and Monetary Policy: Japan's Experience in the Late 1980s and the Lessons. URL: <http://citeseerx.ist.psu.edu/viewdoc/download;jsessionid=FAAD04E8C0BB0A57A8EE81496472B2F0?doi=10.1.1.199.4798&rep=rep1&type=pdf>.

Фінансові кризи не рідкість; вони відбувалися до того часу, поки у світі існувала валюта. Деякі відомі фінансові кризи:

1. Тюльпаноманія (1637). Хоча деякі історики стверджують, що ця манія не зробила такого великого впливу на голландську економіку і, отже, не повинна вважатися фінансовою кризою, вона співпала зі спалахом бубонної чуми, яка дуже сильно вплинула на країну. Маючи це на увазі, важко сказати, чи була криза спровокована надмірними спекуляціями чи пандемією чуми.

2. Кредитна криза 1772 року. Після періоду швидкого розширення кредиту ця криза почалася у березні/квітні у Лондоні. Олександр Фордайс, партнер великого банку, втратив величезну суму на продажі акцій Ост-Індської компанії та втік до Франції, щоб уникнути виплати боргу. Паніка призвела до втечі капіталу з англійських банків, внаслідок чого понад 20 великих банківських будинків або збанкрутували, або припинили виплати вкладникам та кредиторам. Криза швидко поширилася на більшу частину Європи. Історики проводять лінію від цієї кризи до Бостонського чаювання - непопулярного податкового законодавства в 13 колоніях - і викликаних цим заворушень, що породили американську революцію.

3. Біржовий крах 1929 року. Цей крах, що розпочався 24 жовтня 1929 року, призвів до падіння цін на акції після періоду диких спекуляцій та запозичень на купівлю акцій. Це призвело до Великої депресії, яка відчувалася у всьому світі понад десяток років. Його соціальна дія тривала набагато довше. Одним із спускових механізмів краху став різкий надлишок товарних культур, що призвело до різкого падіння цін. В результаті краху було запроваджено широкий спектр правил та інструментів управління ринком.

4. Нафтова криза ОПЕК 1973 року. Члени ОПЕК запровадили нафтове ембарго у жовтні 1973 року проти країн, що підтримали Ізраїль у війні Судного дня. До кінця ембарго барель нафти коштував 12 доларів у порівнянні з 3 доларами. Враховуючи, що сучасна економіка залежить від нафти, вищі ціни та невизначеність призвели до краху фондового ринку в 1973-1974 роках, коли

ведмежий ринок зберігався з січня 1973 по грудень 1974 року, а промисловий індекс Доу-Джонса втратив 45% своєї вартості.

5. Азіатська криза 1997-1998 років. Ця криза почалася в липні 1997 року з крахом тайського бата. Не маючи іноземної валюти уряд Таїланду був змушений відмовитися від прив'язки до долара США і дозволив курсу бата плавати. Результатом стала величезна девальвація, яка поширилася на більшу частину Східної Азії, торкнувшись також Японію, і навіть величезне зростання і відношення боргу до ВВП. В цілому криза призвела до покращення фінансового регулювання та нагляду.

6. Світова фінансова криза 2007-2008 років. Ця фінансова криза стала найсерйознішою економічною катастрофою з часів краху фондового ринку у 1929 році. Вона розпочався із кризи субстандартного іпотечного кредитування у 2007 році і переросла у глобальну банківську кризу з крахом інвестиційного банку Lehman Brothers у вересні 2008 року. Величезна допомога та інші заходи покликані обмежити поширення збитків не впоралися, і світова економіка впала в рецесію. Хоча криза була пов'язана з багатьма збоями, в основному це було пов'язано з великою видачею субстандартних іпотечних кредитів, які часто продавалися інвесторам на вторинному ринку. Безнадійний борг збільшився, оскільки субстандартні іпотечні кредитори не виконали свої зобов'язання за кредитами, що змусило інвесторів вторинного ринку боротися. Інвестиційні фірми, страхові компанії та фінансові установи, розорені через свою причетність до цих іпотечних кредитів, потребували державної допомоги, коли вони були близькі до банкрутства. Порятунком негативно позначився на ринку, спричинивши різке падіння акцій. Інші ринки відреагували одночасно, викликавши глобальну паніку та нестабільність ринку.

1.3. Фактори та причини фінансових криз

Фінансові кризи – складне багатофакторне явище, яке переплітається з іншими кризами, зокрема економічними. Саме цим пояснюються різні підходи економістів до розуміння цього явища. Так, монетаристи вважають, що ці кризи є результатом порушення стабільності банківської системи, крахом її інфраструктури. Цей підхід до пояснення фінансових криз обґрунтовується в працях американського економіста Анни Шварц. Ґрунтовніше пояснення причин фінансових криз дали представники інших наукових шкіл – Кіндлебергер, Мінські, Фішер, Капріо та інші. Зокрема, Кіндлебергер пов'язав кризи з діловим циклом, з економічними кризами. На його думку, фінансова система країни зазнає потрясінь через зовнішні чинники, такі як війни, поява нових технологій і продуктів, неочікувані зміни в економічній політиці держави та інші чинники, які породжують фінансові кризи [²⁵, с. 3].

Ще раніше на зв'язок фінансових криз з економічними кризами вказував М. Туган-Барановський. Зокрема, він вважав, що загальноекономічна криза починається з фінансової [²⁶, с. 277–330].

Багато економістів пов'язують причини фінансових криз з порушенням рівноваги між виробництвом і грошово-фінансовою системою. Так, А. Чухно, пояснюючи причини фінансової кризи 2008 р., стверджує: «Нові умови розвитку економіки вимагали істотного удосконалення регулювання співвідношення виробництва і грошово-фінансової системи, знаходження

²⁵ Mulder C., Perelli R., Rocha M. The role of corporate, legal and macroeconomic balance sheet indicators in crisis detection and prevention. IMF Working Papers. 2002. №. 02/59. URL: <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2016/12/30/The-Role-of-Corporate-Legal-and-Macroeconomic-Balance-Sheet-Indicators-inCrisis-Detection-15586>.

²⁶ Туган-Барановский М.И. Периодические промышленные кризисы. История английских кризисов. Общая теория кризисов. М.: Наука-РОССПЕН, 1997. 277- 330с.

таких форм і методів управління цими системами, які були б адекватними новим умовам... На жаль, нічого такого не було зроблено...» [²⁷, с. 3].

Подібну думку висловив і відомий економіст О. Барановський: «Фінансова криза, стверджує він, передбачає виникнення якісних змін в економічній системі, які спричиняють порушення пропорцій у розвитку, його призупинення, видозміни чи руйнування фінансової системи країни або світових ринків в цілому» [²⁸, с. 12].

Пояснюючи причини фінансових криз, окремі автори називають багато чинників, які їх викликають і які належать до різних соціально-економічних та інших сфер. Тому потрібне їх наукове групування за певними ознаками. Таке групування запропонували деякі економісти. Найдетальніше його розробив В. Ковальов і навів у статті О. Барановський. Автор ділить причини фінансових криз на макроекономічні, фінансові, грошово-кредитні та валютні; глобалізаційні; надзвичайні; специфічні, що пов'язані з країнами, які розвиваються; психологічні і ті, що пов'язані з помилками у проведенні економічної політики [²⁹].

Віддаючи належне такій класифікації, вкажемо на окремі її недоліки. Так, у ній не розмежовано макроекономічних, фінансових, грошово-кредитних та валютних причин, а специфічні проблеми країн, що розвиваються, прямо не пов'язані із виникненням фінансових криз. Чинники, що викликають фінансові кризи, доцільно розділити на ті, що належать до фізичної економіки і фінансово-грошової сфери, а також на внутрішні і зовнішні, об'єктивні і суб'єктивні.

²⁷ Чухно А.А. Сучасні фінансово-економічні кризи: природа, шляхи і методи подолання. Економіка України. 2010. №1.

²⁸ Барановський О.І. Сутність і різновиди фінансових криз. Фінанси України. № 5. 2009. 3-20с.

²⁹ Барановський О.І. Сутність і різновиди фінансових криз. Фінанси України. № 5. 2009. 3-20с.

Деякі науковці та практики поділяють фактори ризику на ендогенні та екзогенні [^{30,31}].

Ендогенні - фактори ризику чи вразливості, які зароджуються всередині фінансової системи. Екзогенні - фактори, які впливають із реальної економіки.

Вважаємо, що даний поділ є недосконалим, тому насамперед доцільно поділити причини фінансових криз на внутрішні (ендогенні), зовнішні (екзогенні), а також глобальні.

Якщо внутрішні та зовнішні фактори співвідносяться з екзогенними та ендогенними, то до глобальних факторів відносимо вплив інших країн, тобто фактори ризику чи вразливості, які зароджуються всередині фінансової системи чи реальної економіки країн, які у зв'язку з глобальними процесами можуть впливати на інші країни. А також, залежно від порядку їх виявлення, виділити власне чинники та симптоми вже наявної кризи.

Внутрішні ризики можуть виникати в будь-якому з трьох елементів фінансової системи:

³⁰ Олешко А.А. Антикризове регулювання національної економіки: теорія і практика: [монографія] Національний університет ДПС України. — Ірпінь: Видавництво НУДПСУ, 2012. 350 с.

³¹ Береславська О.І. Сучасні банківські кризи: причини та ймовірність повторення. Науковий вісник національного університету ДПС України. 2013. №3(62). 78-83с.

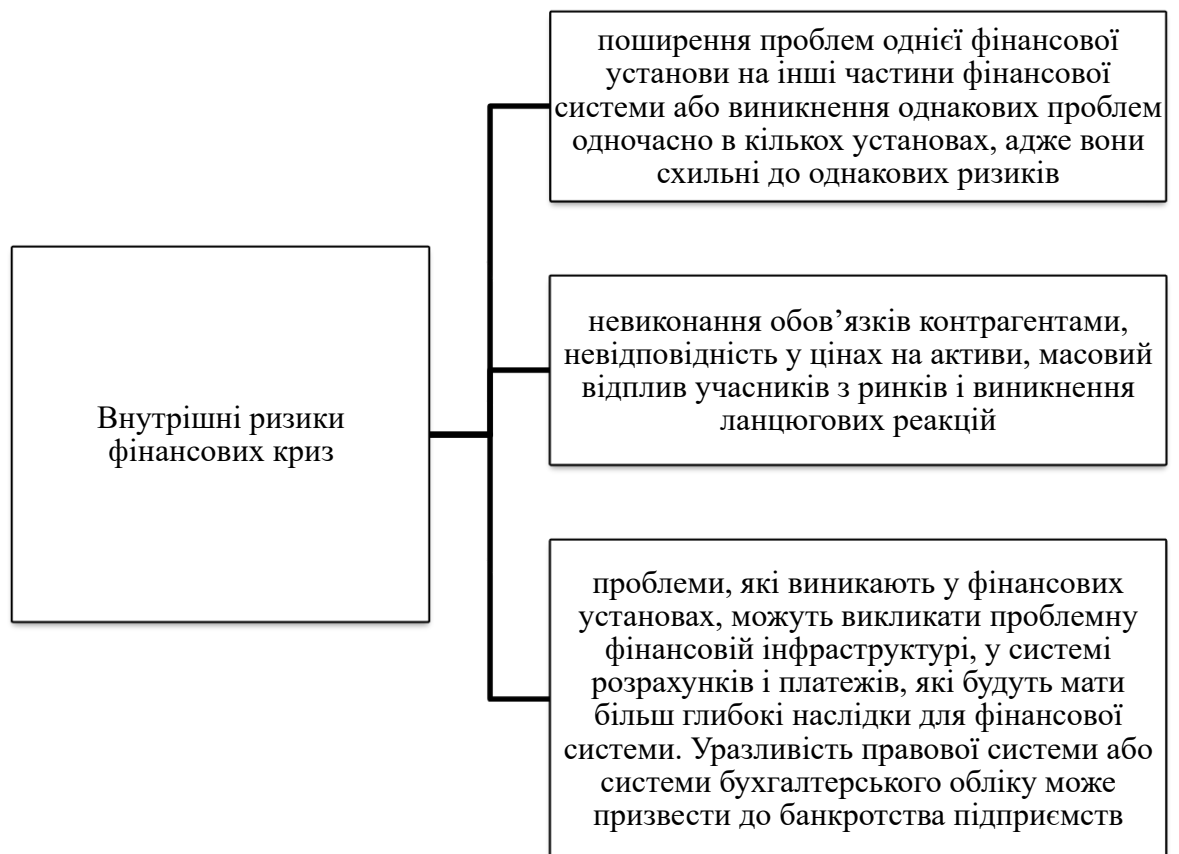


Рисунок 1.7 - Внутрішні ризики фінансових криз [³²,³³].

Зовнішні ризики викликають проблеми, які виникають за межами фінансової системи. Фінансова стійкість чутлива до зовнішніх потрясінь, таких як стихійні лиха, зміни умов торгівлі країни, політичні події, коливання цін на нафту, технологічні нововведення, різкі зміни на ринках. Макроекономічні події, такі як банкрутство великих компаній, можуть підірвати довіру ринку і спровокувати диспропорції, які позначаються на всій фінансовій системі.

Внутрішні чинники та симптоми фінансових криз відображено на рис. 1.8.

³² Богдан Т. Глобальні ризики боргового «нависання» у розвинутих країнах і засоби їх мінімізації. Вісник НБУ. 2014. №6. 39-46с.

³³ Вахненко Т.П. Фінансова криза в Україні: фактори, механізми дії, заходи подолання. Фінанси України. 2008. № 10. 3–21с.



Рисунок 1.8 - Внутрішні чинники та симптоми фінансових криз

Глобальні ризики викликають проблеми, які виникають у сусідніх країнах, наприклад дефолт сусідніх країн із зовнішнього боргу, чи країнах, які, хоча географічно розташовані досить далеко, але мають спільну економічну діяльність, а отже, вплив їх інвесторів на внутрішньому ринку є досить значним. Причини цих ризиків такі (рис. 1.9).

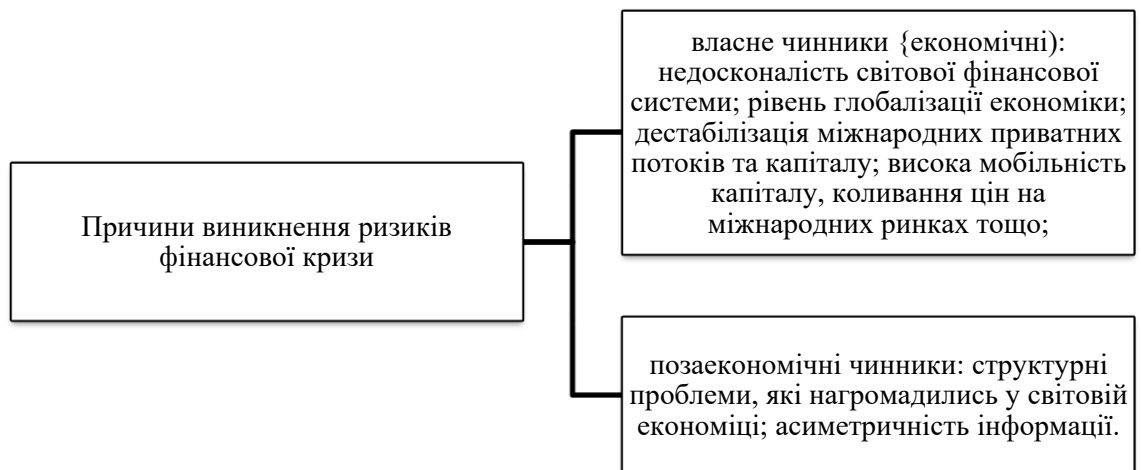


Рисунок 1.9 - Причини виникнення ризиків фінансової кризи

Вважаємо, що на сьогоднішній день однією з головних причин поглиблення кризи є зниження довіри до фінансових установ та висока мобільність капіталу, тобто вивезення капіталу з «падаючих ринків» та передусім портфельних інвестицій (вкладень у цінні папери корпорацій і держави) та його суперечності. Якщо в окремому регіоні світового господарства маса і норма прибутків зменшуються, фінансовий капітал вивозять у вигляді портфельних інвестицій у прибутковіші регіони, що призводить до поглиблення фінансової нестійкості.

Хоча різні фінансові кризи розрізняються як за своєю природою, так і за ступенем тяжкості, є деякі загальні умови, які зазвичай супроводжують такі кризи. По-перше, фінансовій кризі часто передують, супроводжуються або наслідують періоди поширених кредитних проблем. Світова фінансова криза 2008 року не стала винятком. Багато в чому це було викликано масовим бумом низькоякісного іпотечного кредитування, у результаті якого утворилася велика кількість іпотечних кредитів, які від початку були фактично приречені на дефолт.

Субстандартні іпотечні кредити - це кредити, що видаються покупцям житла з відносно низьким кредитним рейтингом - коротше кажучи, великі

кредити, які видаються людям, які можуть зіткнутися з труднощами при виплаті кредиту.

Згідно з декількома дослідженнями фінансових криз, швидке розширення доступного кредиту, за яким слідує більш короткий період різкого посилення кредиту, часто служить раннім попередженням про фінансову кризу, що наближається. За фінансовими кризами майже завжди слідує період жорсткого посилення умов кредитування, коли кредитори прагнуть приборкати свою схильність до ризику, надаючи кредити тільки позичальникам з стабільним і високим кредитним рейтингом.

Ще один факт про фінансові кризи полягає в тому, що хоча вони трапляються не дуже часто, здається, що вони трапляються з відносною регулярністю. За останні півтора століття Сполучені Штати переживали в середньому ту чи іншу фінансову кризу приблизно раз на 25–30 років.

Проте новітня історія показує, що фінансові кризи виникають дещо частіше. США, наприклад, пережили великий обвал фондового ринку в 1987 році, потім бульбашка доткомів на початку 2000-х, а потім глобальна фінансова криза 2008 року.

Фінансові кризи часто важко передбачити, і одна з причин полягає в тому, що причиною може бути невелика подія або серія подій. Наприклад, міхур доткомів, що вибухнув приблизно в 2000–2002 роках, хоч і став катастрофою для багатьох інвесторів у технологічній галузі, що швидко зростали, спочатку торкнувся відносно невеликої частини всього фондового ринку. Незважаючи на крах багатьох компаній, кілька дотком-компаній, таких як Amazon і Google, в наступні роки досягли значного зростання.

Нарешті, фінансова криза зазвичай призводить до особливо тяжкого періоду загального економічного спаду. Валовий внутрішній продукт (ВВП) економіки зазвичай знижується на 50% більше під час рецесії, яка слідує за фінансовою кризою, порівняно з «нормальною» рецесією, якій не передують конкретна криза і яка не починається з неї.

Світ може опинитися на порозі ще однієї великої глобальної фінансової кризи після пандемії Covid-19 (якщо ми ще не в ній). Однак, станом на початок 2021 року важко зрозуміти, якими можуть бути кінцеві економічні наслідки вірусу та повсюдного карантину. Частково це пов'язано з тим, що багато кредиторів нині практикують утримання від кредиту, тобто не чинять тиску на боржників, які відстають у виплаті за кредитом.

Таким чином, справжній рівень фінансових труднощів, з якими зіткнулися багато компаній та приватних осіб, можливо, не досягнув свого повного ефекту. Багато ринкових аналітиків попереджають, що досі ми бачили лише верхівку айсберга з погляду як корпоративних, так і особистих банкрутств, і, ймовірно, їх буде ще більше.

По-друге, уряди роблять все можливе, щоб підтримати свою економіку. Проте, хоча більшість урядів обіцяють зробити «все, що буде потрібно», їхні екстраординарні зусилля не можуть тривати вічно. Хоча відсоткові ставки на даний момент залишаються на рекордно низькому рівні, вже є ознаки того, що кредитори в США починають посилювати кредитування. Серйозна кредитна криза у недалекому майбутньому, безумовно, не виключена.

Фінансова криза може набувати кількох форм, включаючи кредитну паніку та банківську кризу або крах фондового ринку. Але це відрізняється від рецесії, яка часто є результатом такої кризи. Фінансові кризи ведуть безпосередньо до втрати паперового багатства, але не обов'язково призводять до суттєвих змін у реальній економіці. Коли вартість фінансових установ чи майна швидко падає, виникає фінансова криза. Фактори, що зумовлюють фінансову кризу, включають непередбачувану/неконтрольовану поведінку людей, системні збої, можливості для ризиків, відсутність або збої в регулюванні або хвороби, які призводять до вірусоподібного поширення проблем від однієї організації або країни до іншої. Криза, якщо її не зупинити, може призвести до рецесії чи депресії в економіці. Навіть коли вживаються

заходи для запобігання фінансовій кризі, вони все одно можуть статися, заглибитись чи прискоритися.

РОЗДІЛ 2.

ДОСЛІДЖЕННЯ СУЧАСНОГО СТАНУ МІЖНАРОДНИХ ФІНАНСОВИХ КРИЗ

2.1. Аналіз причин сучасної фінансової кризи в Україні

Пошуку відповіді на запитання, звідки виникли фінансові кризи, шлях їх еволюції та впливи на окремо виділені країни чи світові регіони вже не одне десятиліття присвятили члени світових (Г. Мінські, М. Фрідмен, Р. Дорібуш та ін.) та вітчизняних (О. Барановський, А. Гальчинський, В. Геєць) наукових спільнот.

Проте, висвітлення впливу фінансових криз на економіку України та притаманні їм фундаментальні чинники ще не зазнали достатнього розголосу та вивчення, тому постійний аналіз історичних та сучасних даних є важливим компонентом у достовірному вивченні причинно-наслідкового зв'язку між кризами, їх чинниками та наслідками.

Ні для кого не є секретом, що досліджуючи економічний розвиток суспільства, циклічність зазвичай характеризується відхиленням від норми (рівноваги). Розглядаючи класичне розуміння економічного циклу, ми виділяємо чотири головні фази: криза, депресія, поживавлення та піднесення.

Перша фаза – фаза кризи характеризується зменшенням обсягів прибутковості та виробництва, зростанням запасів, скороченням робочих місць та зменшенням рівню доходу, банкрутством фінансових організацій, крахом усієї банківської системи. Криза триватиме доти, доки не буде встановлена рівновага на найнижчому рівні з мінімальними обсягами виробництва, найбільшим рівнем безробітності, а економіка в свою чергу не увійде в фазу застою, характерним для якої є незначний або мінімальний попит, та поступове нагромадження вільного грошового капіталу, що

натомість призведе до відновлення виробництва. Розглядаючи третю фазу можна спостерігати зростання виробництва підприємств, збільшення доходів населення та зменшення рівня безробіття, що призводить до поновлення кредитування. Таким чином, економіка набуває стану, котрий вона мала до кризи і створює належні умови для подальшого переходу на останню фазу циклу – піднесення.

Піднесення економічного розвитку характеризується покращенням усіх показників економіки порівняно з їх докризовим станом. Ці покращення відбуваються через низку чинників, насамперед через зростання виробництва у всіх галузях. Також важливу роль відіграє збільшення попиту на продукцію, максимальний рівень зайнятості, зростання максимального рівня цін, розширення кредитної експансії та інвестування тощо. Вершиною циклу є “вища точка”, котру називають “піком”. У цій точці, теоретично, безробіття досягає мінімуму, а економіка працює на максимальному або близькому до нього навантаженні, тобто майже всі ресурси країни залучаються до виробництва: трудові, фінансові та матеріально-технічні. Досягнувши цього рівня, можна казати про якісно новий рівень економічного розвитку.

Більшість локальних та майже всі світові фінансові кризи асоціюються з наслідками банківського дефолту та іншими негативними економічними чинниками.

Найвідомішою та найбільш руйнівною кризою, яка торкнулася України, з часів Великої депресії є фінансова криза 2007-2008 року, котра згодом переросла у світову економічну кризу, наслідки якої існують і по цей день. Якщо заглибитися у причини виникнення фінансової кризи 2007-2008 року, то розпочалася вона у зв’язку з іпотечною кризою в США, банкрутством банків і падінні цін на акції. Почалося нагромадження зовнішніх дисбалансів, значний ріст вартості активів (особливо цін на ринках житла) та цін на біржові товари. Також не варто забувати про неминуче зростання ризиків у фінансових системах впродовж останніх років, які виникали як і в офіційній банківській

системі, так і поза нею. Тобто, системи фінансового регулювання на практиці виявилися непідготовленими до виявлення концентрацій ризиків. Ні банківське регулювання, ні ринкова дисципліна не були спроможні стримати ризики, котрі накопичувалися декілька років через швидкий процес інновацій.

Центральним банкам варто було приділити особливу увагу ризикам, котрі були по'язані з високими цінами активів, а не інфляції, на якій були сфокусовані банківські системи впродовж декількох докризових років. Органи фінансового нагляду також були організовані неналежним чином і занадто багато уваги приділяли проблемам офіційного банківського сектору, а не ризикам, що вже давно накопичуються в тіньовій фінансовій системі.

Як результат, фінансова криза 2009 року поширювалася значно швидше ніж очікувалося, несучи руйнівні наслідки всій світовій економіці і назавжди увійшовши в історію як безпрецедентне скорочення світового виробництва і торгівлі. Наслідки скорочення кредиту й різкого зниження цін активів стрімко поширювалися через банківські системи на всі сектори країни й глобальної економіки. Знижувався рівень споживчої й підприємницької впевненості.

На всіх ринках торгівля товарами та економічна активність різко знизилася в останньому кварталі 2008 року, тож і на початку 2009 року ситуація тільки погіршилася. Світовий ВВП скоротився на 6% наприкінці 2008 року. Внаслідок кризи, країни з розвиненою економікою значною мірою постраждали від проблем на фінансових ринках. Європейські країни, які певним чином покладалися на припливи зовнішнього капіталу для підтримки економічного зростання, під дією кризових факторів зазнали серйозних пошкоджень на ранньому етапі. У країнах, економіка яких залежала переважно від експортної продукції (країни Азії, Бразилія та Німеччина), знизився рівень попиту на експортних ринках, що завдало їм великої шкоди.

Ситуація в країнах з розвиненою економікою стала гіршою через низку факторів. По-перше, американський інвестиційний банк Lehman Brothers зазнав дефолту у вересні 2008 року. По-друге, США надала свою підтримку

найбільшій страховій компанії держави. По-третє, надмірне втручання державних установ в інші системно значимі організації Європи та США. Ці фактори не могли не викликати сумнів у платоспроможності багатьох відомих фінансових організацій. Як наслідок, потоки зовнішніх інвестицій припинилися.

У четвертому кварталі 2008 року, країнам з розвиненою економікою довелося пережити безпрецедентне зниження обсягів виробництва – на 70%. Так, індійська компанія Corus що належить групі Tata Steel зменшила виробництво сталі на 30%, а найпотужніша у світі сталеливарна компанія ArcelorMittal, зареєстрована у Люксембурзі, скоротила своє виробництво сталі наполовину на території Франції, закрила велику кількість заводів у Німеччині й Бельгії (останній – у лютому 2009 р.), у Західній Європі загалом було закрито 13 плавильних цехів [34].

Упродовж 2009 року були прийняті оперативні комплексні заходи, метою яких було уповільнення розвитку кризових явищ. Офіційні органи країн намагалися врегулювати становище різноманітними заходами, які включали розширення гарантій за банківськими зобов'язаннями, подальше надання ліквідності, надання державних коштів для капіталізації банків. Також була введена в експлуатацію програма врегулювання сумнівних активів.

Центральні банки користувалися традиційними і нетрадиційними інструментами політики за для полегшення ситуації на кредитному ринку. Ставки інтервенції знизили до рекордно низького рівня, але навіть не зважаючи на це, темпи росту кредиту впали.

Фінансові системи Європи зазнали набагато більшого і тривалішого потрясіння ніж очікувалося. У більшості випадків, макроекономічна політика

³⁴ https://storagearcelormittalprod.blob.core.windows.net/media/ubedp5g3/638-7-0-arcelormittal_annualreport_2008.pdf

реагувала дещо запізно і в результаті різкого скорочення податків домашніх господарств стрімко знижувалися рівні впевненості.

Щодо України, то світова фінансова криза нанесла відчутний удар по економічному розвитку держави. У той же час Національний Банк України стверджував, що зовнішній чинник не є основним. Несприятливі процеси на світовому ринку, в першу чергу оголили недоліки проведення економічної політики впродовж останніх років.

Економіка України виявилася занадто вразливою внаслідок:

1. Надзвичайної залежності від світових цін на сировинні товари.

Перед початком світової фінансової кризи, тобто до початку жовтня 2008 року, економіка України характеризувалася як економіка, що розвивається високими темпами, котра характеризувалася значною волатильністю та супроводжувалася інфляційним тиском досить високого рівня. Таким чином, середньорічний темп приросту ВВП у 2005-2008 рр. становив 4,7%^[35].



Рисунок 2.1 – Динаміка ВВП ^[35].

³⁵ <https://nabu.ua/ua/vvp-2.html> Макроекономічні показники - динаміка ввп

Споживча інфляція за цих умов зростала набагато швидше — в середньому на 15,5%. А ситуація у макроекономічному середовищі розвивалася нестабільно — рівень інфляції та темп економічного зростання значно коливалися.

2. «Перегрів» економіки України. Починаючи з другої половини 2005 року, економіка України стрімко росла вгору, оскільки її було визначено як економіку ринкового типу. Потоки капіталу в країну помітно збільшувалися, що в свою чергу призвело до суттєвого тиску на зміцнення обмінного курсу гривні при погіршенні сальдо поточного рахунку.

Постійне залучення банківських коштів на іноземних ринках капіталу, високий рівень інфляції на світовому ринку товарів призвели до стрімкого зростання кредитного портфелю та посилення, незважаючи на те, що вони були відчутні і у докризові часи, валютних дисбалансів. Це, у свою чергу, стимулювало посилений розвиток інфляційних процесів, що відбулося унаслідок зростання ВВП поза своїм потенційним рівнем.

У зв'язку з цим, фіскальна політика, орієнтована не на капітальних витратах, а на поточних, виступала в ролі додаткового дестабілізуючого фактору. Як наслідок, підвищення оплати праці у значній мірі перевищувало зростання її продуктивності. Це в свою чергу посилювало інфляційний тиск та погіршувало конкурентоспроможність економіки на ринку.

3. Зростання дефіциту поточного рахунку та зовнішнього боргу. Починаючи з 2006 року в Україні, поточний рахунок платіжного балансу був дефіцитним, і цей дефіцит невпинно зростав наприкінці 2008 року, і в річному вимірі досяг 6,2% ВВП.

Також прискорилося зростання споживчого імпорту, за 8 місяців був помітний приріст у 74,3% до відповідного періоду попереднього року.

Високі темпи зростання обсягів запозичень банками були спричинені, з одного боку, внутрішнім попитом на кредитні ресурси, а з другого -

експансією на український ринок іноземних банків і відповідно наступним нарощенням кредитування дочірніх установ від материнських банків.

4. Погіршення конкурентоспроможності. Високий темп зростання заробітної плати в Україні, у свою чергу, призвів до втрати конкурентних переваг. Поступове уповільнення експорту призвело до зміщення сальдо торгівельного балансу України глибше у від'ємну сторону.

Загальне сальдо торгівельного балансу України у відсотках до ВВП набуло від'ємного значення ще в 2006 році.

5. Відсутність структурних реформ. Ледве помітне просування у напрямі здійснення структурних реформ не змінило частку проміжного споживання, до того ж структура інвестиційних вкладень за видами економічної діяльності також суттєво не змінилася. Переважна частка проміжного споживання у валовому випуску характеризує економічну структуру як енергозатратну. Навіть підвищення цін на газ, його питома вага не скоротилася, що в свою чергу свідчить про повільне впровадження технологій енергозбереження та практично повну відсутність структурних змін. Тобто, можна зробити висновок, що високі темпи економічного зростання були забезпечені максимізованим використанням старих потужностей, тобто зростання мало екстенсивний характер.

6. Погіршення макроекономічної оцінки України міжнародної спільнотою. Досить важливим критерієм зовнішньої оцінки макроекономічної ситуації в будь якій країні є премія за ризик. Її характеризують як інвестиційну віддачу, яку, як очікується, принесе актив, що перевищує норму прибутку при відсутньому ризику. Вона відповідає спреду прибутковості єврооблігацій країни щодо базових активів США. Індекс розраховується як різниця між прибутковістю ліквідних єврооблігацій суверенних емітентів і державних компаній країн з новими ринковими економіками та прибутковістю державних облігацій США з відповідним терміном погашення. Даний індекс також вказує на можливу вартість

запозичень на зовнішніх ринках капіталу для обраної країни. З кінця 2004 року, цей показник для України поступово зменшувався і досяг історичного мінімуму у червні 2007 року зупинившись на позначці 90 базових пунктів. Такого позитивного результату досягли завдяки динамічному зростанню економіки, порівняно низьким темпом інфляції та відносно стабільною зовнішньоекономічною позицією. [36]

Починаючи з липня 2007 року, тобто з початку світової кризи, почалося зростання премії за ризик не тільки для України, але й для інших країн з ринковою економікою. На початку 2008 року, спред для України перевищив середній для нових ринкових економік. Із загостренням кризи, починаючи з травня 2008 року, премія за ризик для України різко зросла і в значній мірі випередила середній показник для даної групи країн. До факторів, що викликали ці тенденції, можна віднести, по-перше, поглиблення фінансової кризи та виведення інвесторами коштів з ринку облігацій нових ринкових економік, а по-друге, – розгляд українських фінансових активів як більш ризикових, так як вони пов'язані з високою інфляцією, зростанням негативного сальдо поточного рахунку платіжного балансу та політичною нестабільністю.

Далі ситуація не покращилася, адже згодом, наприкінці 2013 та на початку 2014 року, у зв'язку з Євромайданом, Революцією Гідності та подальшою анексією Криму і збройним конфліктом на Луганському та Донецькому напрямках, Україна зазнала суттєвого економічного удару - вона стала на порозі нового економічного потрясіння. Збройний конфлікт, недоліки банківської системи, відсутність розвитку у всіх напрямках економічного добробуту, низькі показники інновацій, відсутність прогресу у

³⁶ Аналітичний звіт НБУ в період загострення світової фінансової кризи. – Режим доступу : <http://www.bank.gov.ua/>.

технологічному секторі та багато інших чинників зіграли вирішальну роль у протистоянні України з новою кризою. Звичайно, не варто забувати про керуючу владу, яка створила умови, за яких економічний прорив був практично неможливий. [37]

Тоді ж держава почала змінювати курс з оподаткування бізнесу на оподаткування громадян. Ставка за податком на прибуток знизилася з 25% до 17%, а до ПДФО додали військовий збір, який мав проіснувати лише до кінця 2014.

До того ж, у 2016 підвищився і сам ПДФО з 15% до 19%, хоча й натомість ЄСВ значно спростили і знизили до 22%.

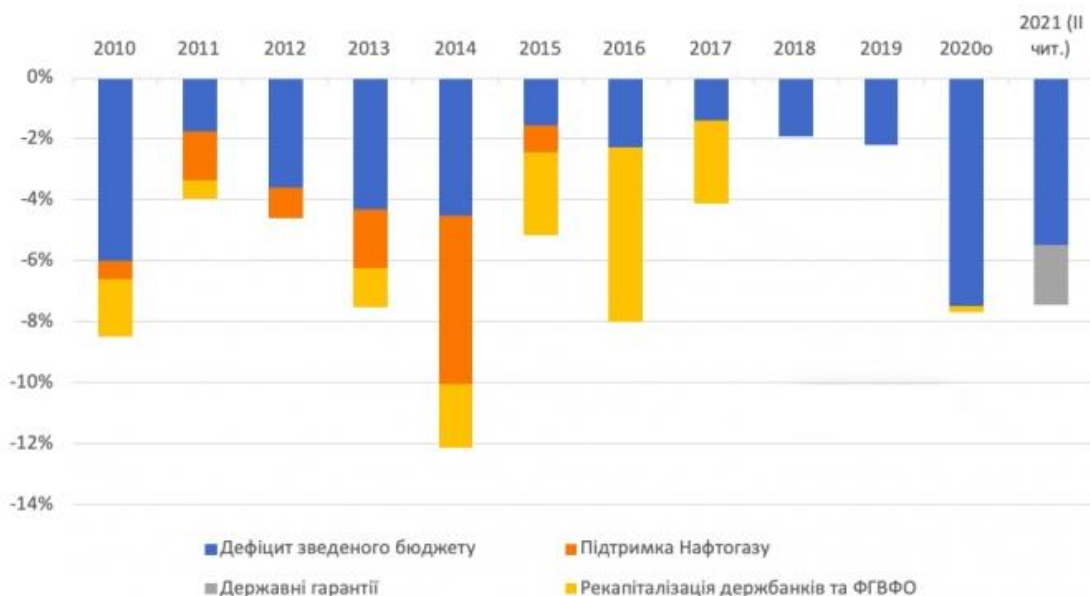


Рисунок 2.2 - Дефіцит та фіскальні операції загальнодержавного сектору управління з 2010 по 2021 роки, % ВВП [38].

Якщо розглянути чинники кризи 2014-2015 років більш детально, то їх прийнято поділяти на 3 групи: політичні, економічні і соціальні.

До політичних чинників належать:

³⁷ Ковалев В.В. Система предупреждения валютного и финансового кризисов в условиях глобализирующейся экономики : автореф. дисс. на соискание учен. степени канд. экон. наук: спец. 08.00.14 "Світова економіка" / В.В. Ковалев. – М., 2015. – 23 с.

³⁸ Державне казначейство України, державна служба статистики, закон про бюджет <https://mof.gov.ua/uk/makroogljad>

- Формування керівних органів виконавчої влади, державних установ та організацій на всіх рівнях виключно правлячими політичними силами;
- Анексія Українського Криму та розгортання воєнних дій на сході держави;
- Централізованість фінансових ресурсів та влади;
- Невизначеність міжнародного вектору розвитку.

Далі йдуть економічні чинники, до них можна віднести:

- Відплив капіталу у формі зростання залишків від зовнішньоторговельних операцій на закордонних кореспондентських рахунках банків;
- Скорочення надходжень прямих іноземних інвестицій та зміна інвестиційних рейтингів України у гіршу сторону;
- Спекулятивний характер валютного ринку та його нестабільність;
- Зростання державного боргу та дефіцит бюджету;
- Девальвація гривні;
- Невпинна тенденція до скорочення міжнародних резервів НБУ;
- Постійне від'ємне сальдо торговельного балансу;
- Надто швидке зростання монетарних агрегатів.

До соціальних чинників можна віднести:

- Соціальна нерівність, поступове зменшення кількості середнього класу в суспільстві, помітне розшарування населення (кількість середнього класу зменшується, що призводить до жорсткого поділу людей на багатих та тих, що перебувають за межею бідності);
- Надмірне нарощення бізнесу та влади, спільна діяльність котрих була спрямована в першу чергу на задоволення власних інтересів;

- Втрата населенням старих орієнтирів і відсутність нових, внаслідок чого зростання рівня психоемоційної напруги в суспільстві;
- Зростання психоемоційної напруги суспільства внаслідок втрати старих орієнтирів і відсутності нових.

Період між Революцією Гідності та кризою COVID-19 2020 року можна описати як роки відновлення макроекономічної та фінансової позиції, простіше кажучи, роки стабілізації. Цього разу, політичні та економічні дії на початку десятиліття відрізнялися від минулих років. Політики були більш стриманими і тому більш розумно й адекватно розпоряджалися часом задля вирішення фінансових проблем України.

При цьому видаток на пенсію скоротився на цілих 16%, при чому не тільки завдяки зменшенню кількості населення у зв'язку з анексією Криму та тимчасовою окупацією Донбасу, але і через вдалі пенсійні реформи.

Видаток на медицину відновився до рівня 2010 року після стрімкого падіння на 35% у зв'язку з кризою. Видатки на освіту також зазнали змін під час кризи, але не таких помітних, і станом на 2019 рік вже перевищували показники початку десятиліття.

Навіть криза не змогла суттєво вплинути на ці надходження. ПДФО зазнав певних реформ, аби створити можливість надходжень до бюджету в період кризи.

Не тільки підвищення основної ставки, але й ставки на пасивні доходи зазнали росту. Якщо говорити більш детально, було введено оподаткування пенсій з доходів за депозитами, якщо ці самі доходи становлять суму більшу, ніж 10 прожиткових мінімумів.

Впродовж 10 років збори ПДВ значно зросли у реальному вираженні на близько 61%, якщо, звичайно ми будемо зважати на інфляцію.

Взагалі, більша частина росту відбулася за рахунок ПДВ з імпортованих товарів, а не вироблених на території України, це в свою чергу було спричинено зростанням імпорту у гривневому еквіваленті.

Але тільки ситуація стала змінюватися на краще, світ постав перед новим випробуванням.

На превеликий жаль, економіка України майже завжди знаходиться у стані кризи. Так у 2020 році Україна увійшла у третю за рахунком кризу спричинену пандемією вірусу COVID-19.

Ковідна криза зупинила процес відновлення української економіки 2016 - 2019 років після криз 2009 та 2014 - 2015 років. Таким чином напередодні кризи в 2019 році реальне зростання ВВП складало 3,3%, при цьому переважна більшість видів економічної діяльності України демонстрували дуже позитивну динаміку. У 2020 році ВВП України зменшився на 4,1%, промислове виробництво - на цілих 4,7%. Обсяги експорту та імпорту товарів та послуг зазнали спаду відповідно на 7,7% та на 12,6%. Рівень безробіття піднявся з 8,2% до позначки у 9,6% в 2019 році.

Найбільшого негативного впливу економіка зазнала у часи доволі суворого локдауну, який змусив велику кількість підприємств (окрім тих, що мають критичне значення для забезпечення життєдіяльності населення) зупинитися. Картину доповнила втрата підприємств мікро-рівня та малого бізнесу, діяльність яких була значною мірою обмежена в рамках карантинних заходів. Ці втрати дуже негативно вплинули на економіку держави.

Орієнтуючись на данні НБУ, коли криза тільки почалась, українці, як і очікувалось почали забирати кошти з банків, проте неочікувано цей процес не набув масового масштабу та тривав порівняно недовго. Банки без проблем повертали депозитні кошти вкладника на їх першу вимогу. Впродовж 2020 року депозити населення в гривнях збільшилися на 26,6%, в той час як кошти суб'єктів господарювання в національній валюті збільшилися на 34,5%. Ні для кого не є секретом, що банківська система повною мірою відчула на собі

кризовий вплив, проте була здатна гідно подолати часи кризи, у тому числі завдяки докризовим реформам банківського сектору та антикризовим заходам НБУ.

Економічна криза часів пандемії вкотре довела, що країни зі слабкою економікою, яка до того ж не зазнає реформ, мають лімітовані можливості для стимулювання економічної активності в часи випробувань. В той же час, вона потребує переосмислення певних вимірів економічної політики.

Окрім традиційних економічних збитків, Україна, як і будь-яка інша країна, зазнала так званих навчальних збитків. Це збитки, які пов'язані з раптовим переходом на дистанційне навчання. По-перше, далеко не всі школи були здатні перейти на такий формат навчання. По-друге, навіть якщо технічні можливості не були проблемою, якість навчання, отриманого у дистанційному форматі, могла бути і кращою. А втрата потенційних інтелектуальних факторів сьогодні – це конкретно суттєві економічні втрати в середньо- та довгостроковій перспективі.

Стимулом до модернізації та діджиталізації суспільства стали карантинні обмеження. Для того, щоб стати економічно розвиненою країною необхідно використовувати «цифровий» потенціал держави. Дуже важливим фактором є також запобігання послаблення демократичних засад та демократичного представництва суспільства, що може стати наслідком процесу діджиталізації.

Пандемія COVID-19 поставила на порядок денний необхідність переосмислення взаємодії центральної та місцевої влади у кризовий період, створення механізмів екстреної мобілізації фінансових коштів та матеріальних ресурсів, необхідних для проведення антикризових заходів.

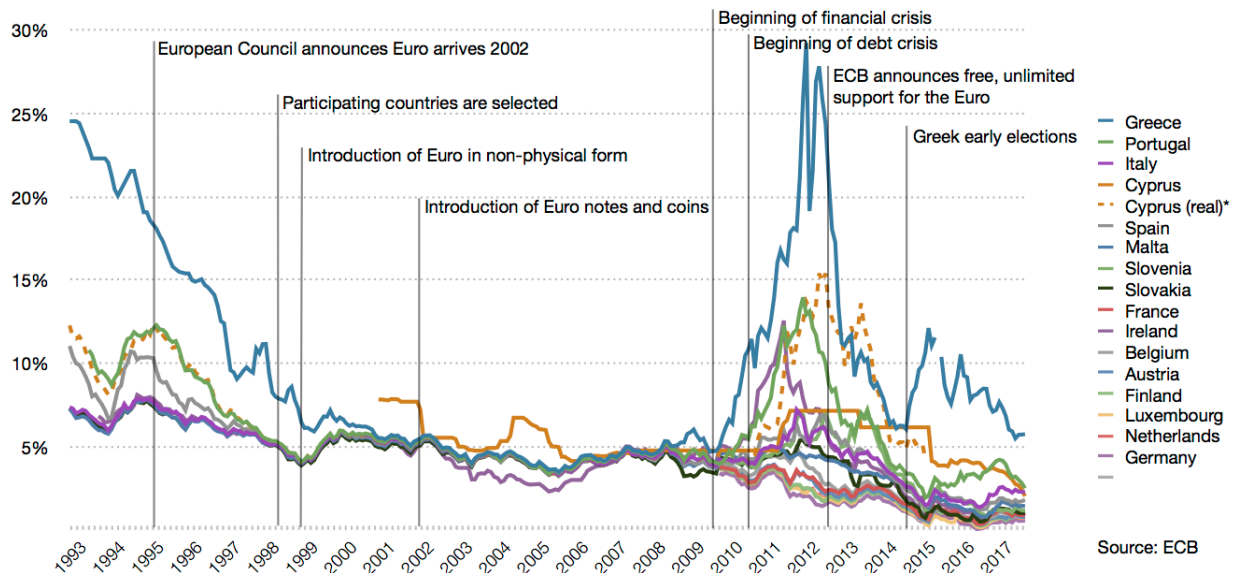
2.2 Тенденції проявів фінансової кризи на ринку країн ЄС

Будь-яка країна чи союз країн з розвиненою ринковою економікою рано чи пізно стикається з економічними кризами. Європейський Союз не є

винятком. Як і будь-яка система вона має недоліки, які здатні еволюціонувати у щось значно більше. Саме таким чином Європа зіткнулася з Європейською борговою кризою.

Європейська боргова криза – це багаторічна боргова криза, яка триває в Європейському Союзі починаючи з кінця 2009 року. Криза спочатку охопила країни периферії, такі як Ірландія та Греція, а потім поширилася практично на всю Європейську зону. Причиною кризи стало те, що деякі країни не були здатними виплатити свій державний борг без допомоги третьої сторони, що в свою чергу призвело би до неминучого дефолту.

Криза мала настільки величезні та руйнівні масштаби, що відновитися та остаточно заявити про завершення цього історичного етапу Європа змогла тільки у 2018 році, коли Греція, остання проблемна країна, заявила про подолання кризового становища. [39]



³⁹ Європа заявили про завершення восьмилітньої боргової кризи Греції УНІАН, 22 червня 2018. <https://www.unian.ua/economics/finance/10161863-u-yevrosoyuzi-zayavili-pro-zavershennya-vosmirichnoji-borgovoji-krizi-greciji.html>

Рисунок 2.3 - Довгострокова статистика процентних ставок для всіх країн Єврозони. [40]

Перших пошкоджень Європа зазнала внаслідок повільного економічного зростання з моменту фінансової кризи США 2008-2009 років. Це продемонструвало всьому світу нестабільність фіскальної політики країн Європи.

Греція, яка роками намагалася здійснити фіскальні реформи, але так і не змогла, була однією з перших країн, які відчували наслідки повільного економічного розвитку. Коли він сповільнюється, те ж саме роблять доходи від податків, що викликає високий дефіцит бюджету і робить його нестійким.

Як результат, новий прем'єр-міністр Джордж Папандреу наприкінці 2009 року був змушений оголосити, що попередні уряди не змогли виявити розмір боргу країни та рівень дефіциту. Насправді борги Греції були настільки великими, що вони фактично перевищували розмір економіки країни, і країна вже не могла приховувати проблему.

Інвестори відреагували негативно, вимагаючи більшої дохідності облігацій Греції, що збільшило боргове навантаження країни та вимагало термінову допомогу Європейського Союзу та Європейського центрального банку. Ринки також почали підвищувати дохідність облігацій в інших країнах з великою заборгованістю, передбачаючи проблеми, подібні до того, що сталося в Греції.

Причина зростання дохідності облігацій проста: якщо інвестори бачать більший ризик, пов'язаний з інвестуванням у облігації країни, їм знадобиться більша дохідність, щоб компенсувати цей ризик. Тож процес стає циклічним.

⁴⁰ ЄЦБ, Блумберг, Центральний банк Ісландії

Попит на більш високу прибутковість прирівнюється до більш високих витрат на запозичення для країни, яка перебуває в кризі, це призводить до подальшого фінансового стресу, що спонукає інвесторів вимагати ще більшої прибутковості тощо.

Загальна втрата довіри інвесторів, як правило, призводить до того, що продажі впливають не лише на країну про яку йдеться, але й на інші країни з таким же слабким економічним розвитком – цей ефект отримав назву "інфекція".

Європейський Союз вжив потрібних заходів, але прогрес був дуже повільним, оскільки прийняття подібних рішень вимагає згоди всіх країн ЄС. Основний курс дій було покладено на порятунок проблемних економік Європи.

Навесні 2010 року, Європейський Союз та Міжнародний валютний фонд виплатив 110 мільярдів євро Греції. Греція потребувала другої поставки фінансової допомоги в середині 2011 року, на цей раз сумою близько 157 мільярдів доларів. 9 березня 2012 року Греція та її кредитори погодилися на реструктуризацію боргу, яка створила підґрунтя для чергової поставки фінансової допомоги. Ірландія та Португалія також отримали фінансову допомогу від ЄС у листопаді 2010 та травня 2011 року відповідно. ^[41]

Держави, котрі були членами Єврозони, створили Європейський фонд фінансової стабільності (EFSF) для надання термінових кредитних коштів країнам, які перебувають у фінансових труднощах.

Європейський центральний банк не міг не на це звернути уваги. ЄЦБ оголосив, що в серпні 2011 року планує купувати державні облігації, якщо це

⁴⁰ Gewaltig, Natascha (19 February 2010). "Greece's Painful Choice". *Business Week*.

необхідно для запобігання повторення ситуації у інших країнах. У грудні 2011 року ЄЦБ підготував 639 мільярди доларів у вигляді кредиту, котрий є доступним для проблемних регіональних банків за ультранизькими тарифами, а в лютому 2012 року ЄЦБ надав другу хвилю допомоги. Програму назвали Довгострокова операція з рефінансування (LTRO).

Численні фінансові установи мали заборгованість у 2012 році, внаслідок чого вони трималися за свої резерви, а не подовжували кредити. Повільніший ріст кредиту, в свою чергу, міг призвести до ступору в економічному зростанні і погіршити кризу. Як результат, ЄЦБ прагнув збільшити баланси банків, щоб допомогти запобігти потенційній проблемі.

Незважаючи на те, що дії європейських політиків зазвичай допомагали стабілізувати фінансові ринки в короткостроковій перспективі, їх активно критикували за те, що вони поки не вживають заходів, які здатні вирішити проблему.

Крім того виникла інша проблема: в той час як ЄЦБ міг дозволити собі врятувати менші країни, такі як Греція, країни більшого розміру, як Італія або Іспанія, були для цього занадто масивні. Таким чином, небезпечний стан фінансового здоров'я країн був ключовим питанням для ринків у різних проміжках 2010-2012 років.

У 2012 році криза досягла переломного моменту, коли президент Європейського центрального банку Маріо Драгі оголосив, що ЄЦБ зробить "все потрібне", щоб зберегти Єврозону. Ринки всього світу швидко поширили новину і протягом другої половини року, рівень неспокою в європейських країнах різко впав. Також слід мати на увазі, що ціни та прибутковість рухаються в протилежних напрямках. Хоча заява Драгі і не вирішила проблему, вона зробила інвесторів більш впевненими під час купівлі облігацій менших країн регіону. Натомість нижча прибутковість дала дорогоцінний час для країн з високим боргом для вирішення своїх більш широких проблем.

Але чому дефолт є такою серйозною проблемою? Хіба країна не може просто забути свої борги і почати все заново? На жаль, вирішення цієї проблеми не є таким простим у зв'язку з однією критичною причиною: європейські банки залишаються одними з найбільших власників державного боргу регіону, хоча і скорочували свої позиції протягом другої половини 2011 року.

Банки зобов'язані мати на балансі певну суму активів у порівнянні з сумою боргу, яку вони мають. Якщо країна не виплачує борг, вартість її облігацій впаде. Для банків це може означати різке зменшення кількості активів на балансі та можливу неплатоспроможність. Через зростаючу взаємопов'язаність світової фінансової системи банкрутство банку не відбувається на порожньому місці. Натомість існує ймовірність того, що низка банкрутств банків переросте в більш руйнівну «заразу» або «ефект доміно».

Найкращим прикладом цього є фінансова криза в США, коли серія крахів менших фінансових установ в кінцевому підсумку призвела до провалу Lehman Brothers. Оскільки європейські уряди вже борються зі своїми фінансами, уряд має менше свободи для підтримки цієї кризи порівняно з тією, яка вразила Сполучені Штати. [42]

Можливість переходу на інші країни світу зробила європейську боргову кризу ключовим фактором світових фінансових ринків у період 2010-2012 років. Враховуючи, що ринкові потрясіння 2008 та 2009 років залишились у пам'яті як відносно нещодавні події, реакція інвесторів на будь-які невтішні новини з Європи не змушувала на себе чекати: продати всі

⁴¹ Yale School of Management. "The Lehman Brothers Bankruptcy A: Overview <http://som.yale.edu/sites/default/files/files/001-2014-3A-V1-LehmanBrothers-A-REVA.pdf> Page 2. Accessed Dec. 18, 2020.

ризиковані облігації та купувати державні облігації найбільших та фінансово стійких країн.

Як правило, акції європейських банків, і європейські ринки в цілому, поводити себе набагато гірше, ніж їхні світові аналоги, коли криза була в центрі уваги. Ринки облігацій країн, що постраждали, також працювали не належним чином, оскільки зростання прибутковості означає падіння цін. У той же час, прибутковість казначейських облігацій США впала до історично низького рівня, демонструючи «втєчу» інвесторів у менш ризикові ринки. [43]

Як тільки Драгі оголосив, що ЄЦБ зацікавлений у збереженні Єврозони, ринки в усьому світі похвалилися. Ринки облігацій та акцій у регіоні відтоді відновили свої позиції, але регіону необхідно продемонструвати стійке зростання задля покращення становища.

Політичні наслідки кризи були величезними. У постраждалих країнах прагнення до жорсткої економії або скорочення витрат для зменшення розриву між доходами та витратами призвело до публічних протестів у Греції та Іспанії та до повалення правлячої партії в Італії та Португалії.

На національному рівні криза призвела до напруженості між фінансово благополучними країнами, такими як Німеччина, та країнами з вищим рівнем боргу, такими як Греція. Німеччина підштовхнула Грецію та інші постраждалі країни до реформ бюджетів як умову надання допомоги, що призвело до зростання напруженості в Європейському Союзі. Після довгих дебатів Греція зрештою погодилася скоротити витрати та підвищити податки. Однак важливою перешкодою на шляху подолання кризи було небажання Німеччини

⁴² U.S. Department of the Treasury. "Daily Treasury Yield Curve Rates, <https://www.treasury.gov/resource-center/data-chart-center/interest-rates/pages/textview.aspx?data=yield>." Accessed April 27, 2020.

погодитись на загально регіональне рішення, оскільки їй довелося б оплачувати непропорційно більшу частину рахунку.

Напруженість створила можливість того, що одна чи кілька європейських країн зрештою відмовляться від євро. З одного боку, вихід із системи оплати в євро дозволить країні проводити свою власну незалежну політику, а не підкорятися спільній політиці 17 країн, які використовують євро як основну валюту. З іншого боку, це була б безпрецедентна подія великого масштабу для світової економіки та фінансових ринків. У зв'язку з цим, євро здавалося слабшим на фоні інших основних світових валют у період кризи.

Світова фінансова система наразі є взаємопов'язаною, це означає, що проблеми Греції або іншої невеликої європейської країни – це проблема не тільки Європи, але й усього світу, зокрема США. Так як вона впливає не лише на фінансові ринки Європи, але й на державний бюджет США.

Сорок відсотків капіталу Міжнародного валютного фонду надходить зі Сполучених Штатів, тому, якщо МВФ доведеться виділити занадто велику суму грошей на ініціативи з порятунку, американським платникам податків зрештою доведеться платити за це. Крім того, борг США неухильно зростає, а це означає, що події в Греції та решті Європи є потенційним застережливим знаком для американських політиків.

На сьогоднішній день, прибутковість європейських боргових зобов'язань впала до дуже низького рівня. Висока прибутковість 2010–2012 років залучили покупців на ринки Іспанії та Італії, що призвело до зростання цін та зниження прибутковості. Однак це свідчить про відносно високий рівень комфорту інвесторів, котрі у свій час почали інвестувати в ринки облігацій ризикованого регіону. Навіть сьогодні, криза продовжує жити у формі дуже повільного економічного зростання та постійного збільшення ризику того, що Європа зануриться в дефляцію. Європейський центральний

банк відреагував на це зниженням відсоткових ставок і, схоже, перебуває на шляху до запуску програми кількісного пом'якшення, аналогічного тій, що використовується Федеральною резервною системою США у Сполучених Штатах.

Хоча ймовірність дефолту будь-якої з країн Єврозони нижча, ніж на початку 2011 року, фундаментальна проблема регіону, а саме високий державний борг – зберігається. Як результат, ймовірність подальшого економічного шоку для регіону та світової економіки загалом все ще існує і, ймовірно, збережеться протягом кількох років.

Наступна фінансова криза, що підлягає розгляду є криза COVID-19. Оскільки фінансові потрясіння після двох криз, а саме світової кризи 2008-2009 років та Європейської боргової кризи 2010 року, ще впливала на економіку Єврозони, перед Європою постало нове випробування.

Коронавірус (COVID-19) створив безпрецедентний тип шоку та спричинив різкий економічний спад. У січні 2020 року коронавірус почав поширюватися по всьому світу, великі частини Європи включно. 30 січня Всесвітня організація охорони здоров'я оголосила COVID-19 надзвичайною ситуацією у сфері охорони здоров'я, що має міжнародне значення, а 11 березня підвищила статус загрози до пандемії. Оскільки стало зрозуміло, що для контролю поширення вірусу знадобляться широкі заходи стримування, включно з карантином, економічна активність у зоні євро почала безпрецедентний за масштабами та швидкістю спад.

Хоча коронавірус і є унікальною ситуацією в галузі охорони здоров'я, він мав різний вплив на економіку країн Єврозони. Пандемія спричинила потрясіння як у пропозиції, так і в попиті. Постачання було обмежене через закриття підприємств і перебування працівників вдома. Зупинка роздрібної

діяльності та збої в ланцюгах поставок супроводжувались тоді падінням попиту на проміжні та кінцеві товари.

Хоча причина цих потрясінь була спільною для всіх країн, масштаби економічних наслідків помітно різнилися від країни до країни. Зазвичай держави по різному реагували початковими макроекономічними і фінансовими умовами, суворістю заходів охорони здоров'я та потужністю внутрішніх фіскальних заходів для підтримки економіки, наприклад, відстрочення податків, гарантії позик, призупинення виплат соціального страхування, експортні гарантії, допомога з ліквідністю та короткострокові схеми роботи.

Коронавірусна криза поставила реальну економіку та фінансові ринки під надзвичайний стрес, що призвело до початкової різкої фрагментації фінансових ринків Єврозони. За кілька днів після першого зареєстрованого випадку коронавірусу в Європі 24 січня 2020 року, зведений показник системного стресу (CISS) почав зростати до рівнів, близьких до тих, які востаннє спостерігалися під час глобальної фінансової кризи (GFC) 2008 року та кризи суверенного боргу в Єврозоні 2011-2012 років. Протягом кількох тижнів після перших зареєстрованих випадків зведений показник фінансової інтеграції на основі ціни впав до рівнів, подібних до тих, які спостерігалися протягом місяців після введення євро. Падіння в період з лютого по квітень 2020 року було порівняно зі зниженням, яке відбулося на початку GFC 2008 року та SDC, а падіння в березні 2020 року було четвертим за величиною зниженням рівня цього показника за місяць з часу запуску євро. Виникли занепокоєння щодо фрагментації між країнами Єврозони.

Позитивна кореляція між системним стресом та фрагментацією на фінансових ринках Єврозони – характерна для попередніх криз – знову з'явилася. Однак однією з найпомітніших рис кризи COVID-19, було швидке

відновлення фінансової інтеграції завдяки швидким реакціям політики та стійкості, зумовленій фінансовою підтримкою та реформами, здійсненими за останні десять років.

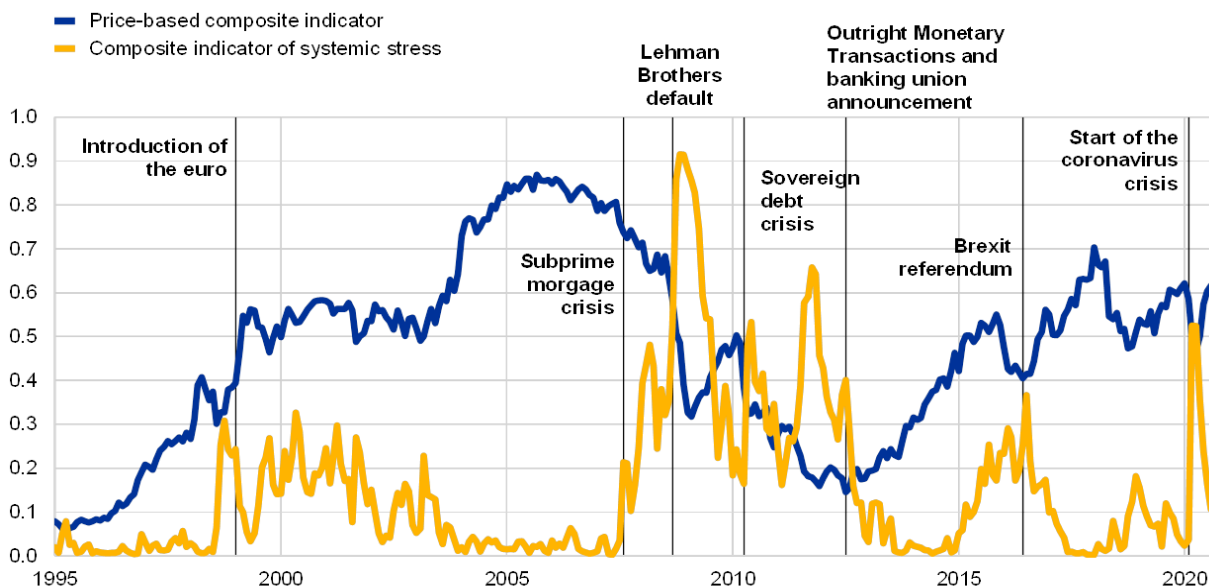


Рисунок 2.4 - Історична цінова фінансова інтеграція та системний ризик із січня 1995 року до серпня 2020 року. [44]

Швидке розгортання кризи COVID-19 викликало необхідність високочастотного моніторингу розвитку фінансової фрагментації в різних сегментах ринку. ЄЦБ спостерігав за станом фінансової інтеграції в Єврозоні з моменту введення євро тому що фрагментовані фінансові ринки перешкоджають плавній і рівномірній трансляції грошово-кредитної політики між країнами-членами. Щоб частіше відстежувати фінансову інтеграцію Єврозони під час кризи COVID-19 було розроблено інструментарій високочастотних індикаторів на основі набору індикаторів, представлених у

⁴³ https://www.ecb.europa.eu/pub/economic-bulletin/articles/2020/html/ecb.ebart202007_02~b27e8089c5.en.html

звіті ЄЦБ про фінансову інтеграцію та структуру в зоні євро та її статистичний додаток.

Реакція політики Єврозони на кризу була вирішальною як на національному, так і на наднаціональному рівнях. Це сприяло швидкому зверненню фінансової фрагментації до докризового рівня до середини вересня 2020 року. Оперативна монетарна політика та наглядові дії ЄЦБ забезпечили першу лінію захисту для пом'якшення дезінфляційного шоку та протидії негативному впливу фінансової фрагментації на ефективність її монетарної політики. Ці відповіді набули форми додаткових закупівель активів через Програму купівлі активів (APP) і нову Програму купівлі на випадок пандемії (PEPP), програми банківського кредитування на дуже вигідних умовах (цільові довгострокові операції рефінансування), заходи нагляду та скоординовану ліквідність. програми забезпечення. Національні фіскальні політики також миттєво відреагували в усій Єврозоні, навіть у країнах з фіскальними обмеженнями, хоча розмір фіскальних пакетів в країнах різнився. Крім того, визнаючи важливість централізованого реагування на кризу, європейські політики встановили низку загальноєвропейських заходів підтримки, таких як три системи безпеки – тимчасова схема SURE (Підтримка для пом'якшення ризиків безробіття в Надзвичайна ситуація), схема гарантування позик Європейського інвестиційного банку (ЄІБ), Нова кредитна лінія від Європейського стабільного механізму (ESM), фонд ЄС наступного покоління та посилення Багаторічної фінансової програми (MFF) на 2021-2027 роки.

Ця політика разом із більш високим ступенем стійкості до фінансової інтеграції, досягнутою завдяки інституційним реформам останніх десяти років, допомогли повернути значну частину початкової різкої фрагментації фінансових ринків. Станом на середину вересня фінансова інтеграція в цілому повернулася до свого докризового рівня. Однак це очевидне повернення до

ситуації, що склалася до спалаху COVID-19, є крихким і значною мірою залежить від постійної підтримки політики.

2.3 Напрямки використання досвіду ЄС та шляхи зменшення негативного впливу фінансової кризи в Україні

Необхідність реагувати на дві безпрецедентні кризи, що слідували одна за одною, створили непросте завдання для Європейського союзу. Під час того, як шрами Великої рецесії все ще гоїлися, проблеми, що виникли у зв'язку з пандемічною кризою змусили підняти планку якості прийняття рішень у парламенті. Нові методи вирішення кризових питань цілком можна адаптувати до Українського ринку і, як наслідок, зменшити негативний вплив кризових явищ в Україні.

Якщо розглядати політику вирішення кризових питань в ЄС у останні роки, то можна чітко побачити, що їх методики зазнали суттєвих змін у позитивну сторону.

В першу чергу можна помітити, що нарешті, Європейська зона зменшила вплив “перевернутого трикутника” у прийнятті оперативних рішень. Спостерігаючи за політикою ЄС, можна стверджувати, що непропорційно багато уваги приділялося питанням, які є об'єктивно менш важливими. Хоча це твердження не завжди справедливе, у минулому ЄС часто критикували за те, що вони застрягли в «десяткових дробах». Політичний нагляд був переробленим для усунення того, що в Договорі ЄС називають грубими помилками. Керівним принципом має бути інтерналізація вторинних ефектів, як економічних так і інституційних. Вкрай важливо, що реалізація

планів відновлення та вирішення проблем також дає змогу підкреслити переваги тих чи інших рішень.

Проблема часткової рівноваги в ЄС також зазнала “лікування”. Фінансова криза показала, що напруженість в одному куточку Єврозони може мати серйозні наслідки в інших місцях і за певних обставин набувати системного характеру. У цьому випадку допоміг потужніший набір інструментів, створених під час минулої фінансової кризи. Як показала реакція на кризу COVID-19, облік взаємозалежностей між країнами, у застосуванні податково-бюджетного та макроекономічного нагляду, і між політиками, особливо податково-бюджетною та грошово-кредитною політикою, має важливе значення для досягнення «загальної рівноваги» в Євразоні.

Наступним кроком у боротьбі з кризовими явищами та пом'якшенням кризових збитків було вирішення проблеми завершених контрактів. Під час фінансової кризи відсутність довіри між державами-членами, а також між останніми та європейськими інституціями викликала в деяких країнах підозру щодо використання будь-якої свободи дій при застосуванні фіскальних правил. Це спричинило спробу кодифікувати всі можливі стани світу у складних алгоритмах аби максимально уникнути дискреційних рішень. Надмірна зацикленість на розробці та удосконаленні Пакту про Стабільність та Зростання (SGP) є найбільш істотним прикладом таких дій. Однак, як показують економічний аналіз та досвід, таких контрактів не існує. Крім того, все більш складні алгоритми, надмірно ускладнюють систему, що знижує ефективність і прозорість спостереження. Тому було вирішено спросити правила макроекономічного та фіскального нагляду.

Оскільки дорога до прийняття рішення у Європі – це складний процес, різна сприйнятливність та складність політичних реалій в ЄС означають, що пропозиція зазвичай спрямована на різні аудиторії та присутня на ринках країн

з різними соціальними та політичними уподобаннями. Тому досягнення консенсусу часто є обтяжливим і потребує комплексних переговорів, що в свою чергу може займати дуже багато часу. Прагнення провести пряму лінію від А до Я може завдати шкоду кінцевому успіху. Наприклад, заклик до збільшення державних інвестицій знаходить більший відгук в одних країнах, якщо його представили як політику попиту, а в інших — якщо акцент робиться на його побічних ефектах для пропозиції. Тому важливим кроком для ЄС було переосмислення економічних рішень шляхом поступового аналізу ринків країн членів.

Економічний розвиток України після встановлення незалежності може і буде служити хрестоматійним прикладом для інших держав, як приклад того, чого не варто робити країнам, котрі мають наміри здійснення економічного прориву.

Якщо звернутися до досвіду інших держав, яким удалося досягти економічного дива, то можна спостерігати, що рецепт успіху економічно вдалої країни ґрунтується на трьох елементах: високотехнологічному виробництві, сільському господарстві сімейного типу, орієнтованому на експорт, та на фінансовому контролі, який спрямовується на реальні потреби секторів економіки. Це поєднання дозволяє бідним країнам зазнати економічного успіху та розбагатіти. І навпаки, країни, що ігнорують ці елементи так і залишаються бідними, як наприклад деякі держави Південно-Східної Азії.

Аграрний сектор країн в якому панують агрохолдинги не здатний демонструвати такий рівень ефективності, як у країнах, де основою виступає фермерство. Тому створення умов за яких стає можливим перетворити велику кількості сільського населення на виробників сільгосппродукції має виступати у ролі фундаменту майбутнього економічного багатства. Держави, які не

підтримують власне промислове виробництво, яке є орієнтованим на експорт товарів з високою доданою вартістю, будуть витіснені з власного ринку транснаціональними корпораціями. Країни які не підтримують власних підприємців – не мають потужного середнього класу, це в свою чергу призводить до розшарування населення на заможні-бідні і повністю унеможлиблює будь який потенційний економічний розвиток.

Експерт з економічних питань в країнах Сходу та міжнародний журналіст Джо Стадвелл наголошує, що країни, які розвиваються, загалом покладаються на МВФ і це не може не насторожувати. Можливо, ці поради і корисні для таких держав як Велика Британія, Канада чи Франція, тому що вони відомі своєю сучасною економікою, яка розвивається з кожним днем. Для бідніших країн це не буде таким ефективним методом, що доведено історично, адже не існує держави, яка б дотримувалась принципів повної дерегуляції та вільної торгівлі, таким чином здійснивши економічний ривок.

Активний розвиток фермерства, як дрібного, так і середнього, застосування гнучких підходів – головні засади розвитку економіки, які дають змогу вийти з конкурентоспроможними товарами на світовий ринок. Таким чином, основним є фокус на промисловість та сільське господарство, що сприяє зайнятості населення місцевості, а також накопичує для держави початковий капітал. Уряди таких країн як Сінгапур, Гонконг, Тайвань і Південна Корея (також відомі як «азійські тигри») дотримувались жорсткої конкуренції серед численних представників на світовому ринку, а також надавали певні інструкції внутрішнім банкам. Серед них, наприклад, надання пільгових позик тим індустріальним проектам, у яких є більше перспектив для розвитку. Тобто дотримання внутрішніх законів розвитку там таке ж важливе, як і експортна дисципліна.

Саме тому можна стверджувати, що уряд ніколи не ставить інтереси споживачів вище від стратегічних завдань розвитку промисловості і аграрного сектору. Більше того, низькі прибутки можуть бути прийнятні для фінансових інститутів і влади країни. Причина тому – більші надходження у майбутньому, коли промисловість усучаснена і досягнуто певних економічних висот. Важливим для держави є також контроль за рухом капіталу, який ні в якому разі не може покинути межі країни.

Банки отримують надзвичайний прибуток також за умов масового кредитування населення. Але це метод не буде ефективним у країні, де економіка лише на етапі становлення, тому що страждає промисловість – залишається технологічно відсталою. Причиною уповільненої модернізації у цьому випадку є відсутність дешевих доступних коштів. Якщо держава не фокусує свою увагу на обробній промисловості, яку можна назвати фундаментом багатства, то прибутковість зменшується. Напівфабрикати, сировина і трудові мігранти стають у цьому випадку головним експортним товаром держави на міжнародному ринку.

Проаналізувавши великий обсяг інформації щодо проявів та тенденцій вирішення кризових питань в Україні та Європейській зоні, їх наслідки та чинники, можна дійти до певних висновків та відповідно до них підготувати перелік дій і систем, що буде доцільно використовувати за для зменшення збитків кризових явищ, їх запобігання та вирішення кризових питань. Дослідивши власний досвід та досвід Європейських сусідів, Україна постає як країна з низьким рівнем життя та неефективною економікою, що “стрибає з кризи до кризи”. Щодо причин такого низького економічного рівня, та відвертою уразливістю перед кризами, то зазвичай всі звикли звинувачувати корупцію та олігархів у цьому. Проте, ці чинники є досить поверхневими, і, незважаючи на їх беззаперечний вплив – не є основопричиною усіх бід в країні.

Основною складовою економічної невдачі України є досить хибна і незграбна політика уряду країни. Уряд створив засади, за яких економічний прорив є просто неможливим.

За останні десять років, Український аграрний сектор демонстрував вражаючий темп розвитку. Але це відбувалося через домінування на ринку агрохолдингу. Нажаль, модель бізнесу Українського сільського господарства обмежений вирощуванням технічних та зернових культур з метою їх подальшого експорту. Великі підприємства працюють та заробляють статки на ефекті масштабу. Однак середня плата за оренду 1 гектару землі на території України становить в середньому 150 доларів. В той час, як у Польща має цінник у 300 євро, Болгарія – 250 євро, а Нідерланди – 800 євро.

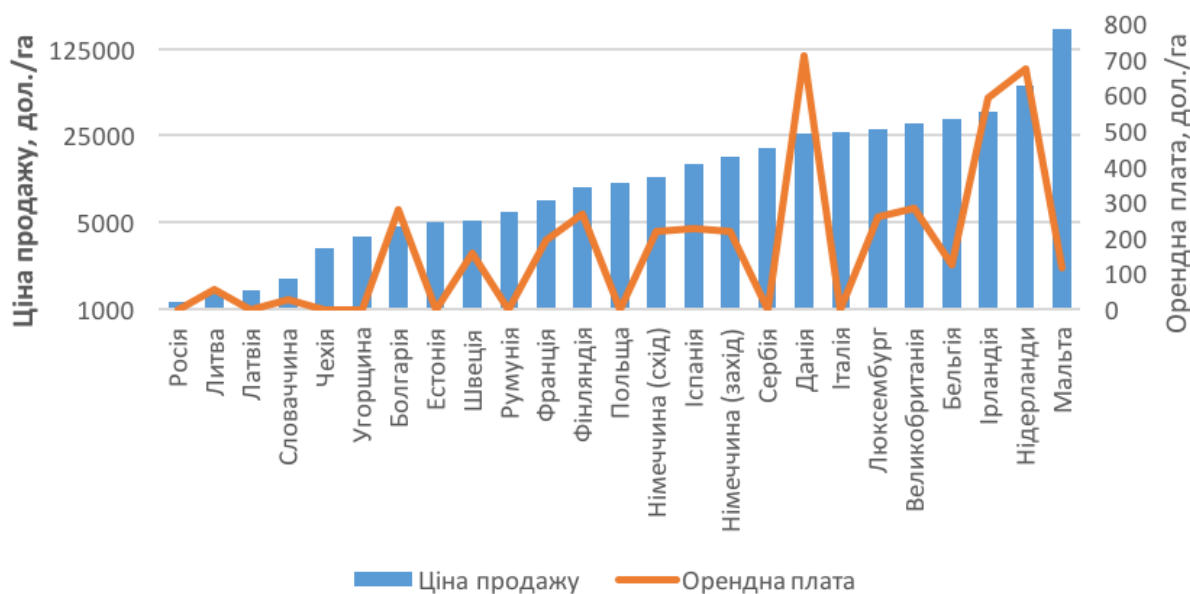


Рисунок 2.5 - Ціни на сільськогосподарські землі в деяких країнах[45]

⁴⁴ Євростат, Savills, Національний статистичний інститут Болгарії, Центральне статистичне бюро Польщі, Німецька сільськогосподарська асоціація (DLG), Teagasc

Тому збільшення вартості орендної плати є доцільним рішенням, адже плодючі Українські ґрунти вже багато років цікавлять закордонні агрокультурні компанії котрі арендують Українські землі майже даром. Таким чином ми отримаємо стабільне джерело доходу, котре не зміниться навіть при прояві нової фінансової кризи. Як результат відбудеться зміцнення економіки держави шляхом додаткових іноземних надходжень у бюджет.

Значення частки сільського господарства у ВВП України станом на 2020 рік склало 9,3%. Це більший показник, ніж у країнах-сусідах. У Польщі цей показник складає 2,5%. Однак пишатися цим не варто. Найоб'єктивнішим показником економічної могутності держави на сьогоднішній день є частка переробної промисловості. В Україні цей показник тримається на рівні 10%.

Опираючись на данні Міністерства Економіки України, у 2021-му, 45% експорту з України складав експорт товарів сільського господарства. Переважно з України експортувалися соняшникова олія, ріпак та зернові культури. Інші 18% експорту становила продукція металургійного комплексу. Однак незважаючи на це продаж готової продукції чорної металургії з України стрімко падає. У 2020 показник скоротився на цілих 22%. Однак обсяг експортування залізної руди зріс на 25%. Протягом останніх 20 років прибуток від продажів залізної сировини виріс у 20 разів – до 4,4 мільярдів доларів. Україна, перетворилася з виробника металопродукції в державу, що постачає сировину для металургії інших країн світу. Ці показники наочно свідчать про структурне викривлення економічної системи України і її відверту відсталість. Країна фокусується на експорті товарів, що за належної обробки принесли би більший прибуток. Проте через консервативність підприємств та відверто застарілу технологічну базу, підприємствам простіше працювати з тим, з чим

вони звикли, а не експериментувати, не зважаючи на потенційно вищий прибуток.[46]

Незважаючи на те, що сировинна економіка і приносить свій дохід – таке позиціонування не виведе державу зі стану бідності та не призведе до економічного успіху. Таке позиціонування не можна використовувати як основу економічного дива та сталого розвитку. З самого початку своєї незалежності, економічна стратегія України не була ефективною. Держава відмовилася брати участь у підтримці підприємств, що були орієнтовані на переробку залізної сировини та виготовленні готової продукції із неї. Просуванням потенційних українських виробників на світовий ринок також ніхто не сприяв. Країна не була зацікавлена у захопленні певних світових ніш і створенні власних транснаціональних корпорацій. Тому такого поняття як український аналог і не існує. В свою чергу валюта, що надходила до України після продажів сировини і напівфабрикатів, витрачалася на покупку іноземних споживчих товарів. Які досить часто були виготовлені з української сировини.

Банківський сектор України перш за все існує на державних запозиченнях та наданні споживчих кредитів населенню. Стратегія уряду України у своїй основі спрямована на пригнічення українського виробництва і активному стимулюванні імпорту, тобто вітчизняний товар замінюється імпортним. Наприклад, розмір мита середньої ставки в Україні на момент 2019 року становив 5,7%. Це показник, що притаманний провідним економікам світу. В той час, як країнам, котрі все ще перебувають у фазі розвитку, притаманні значно вищі мита, у такий спосіб вони захищають власного виробника. Незважаючи на це, Україна таких заходів не вживає. Можливо справедливою буде теза, що Україна намагається всім продемонструвати, що

⁴⁶ <https://www.me.gov.ua/Documents/Download?id=a6578d24-5be7-4024-a177-d5ee65745113>. Інфографіка щодо загальних підсумків експорту товарів України у I півріччі 2021 року

вона є країною з розвиненою економікою і тому вживає заходи притаманні їм. Проте Україна не входить до списку таких країн і тому вживані заходи не виправдовують очікувань. Саме через це наші ринки та магазини переповнені товарами з Азії, незважаючи на те, що ми і самі можемо створювати більш якісні аналоги. Через це, доцільною буде відмова від копіювання провідних економік світу і зосередження уваги на стратегіях для країн, що розвиваються

Економічне диво не відбувається саме по собі. Не досить розумно чекати на випадковий збіг обставин. Україна може створити власне економічне диво шляхом послідовної довгострокової національної стратегії, метою якої буде досягнення конкретних цілей буде. Стратегія буде включати чіткі пріоритети, міцну та оптимальну податково-фінансову політику та включатиме підтримку експорту товарів і послуг з найбільшою доданою вартістю. Поруч з Україною є величезний перелік країн з яких варто брати приклад. Велика Британія чи Франція не досягли статусу розвинених країн покладаючись на вдачу. Кожне прийняте рішення було спрямоване на зміцненні власної країни на світовому фінансовому фоні. На мій особистий погляд, Україні варто стати державою егоїстом і зосередитися на власному блазі, а не на короткостроковій вигоді.

Висновки

Упродовж виконання науково-дослідницької роботи мною було досліджено розвиток теоретико-методичних засад дослідження особливостей фінансових криз та використання системи антикризових заходів.

Охарактеризувати поняття “Фінансова криза” можна так – збій у фінансовій системі при якому деякі фінансові активи раптово втрачають більшу частину своєї номінальної вартості; невід’ємна частина еволюційного процесу економіки, що виникає внаслідок глобалізації та ускладнень економічної системи.

Іноземні науковці звикли поділяти фінансові кризи на 3 основні види:

- Банківська криза – характеризується як період серйозних труднощів у банківському секторі.
- Валютна криза – це, період вимушеної відмови від існуючих зобов'язань по обмінному курсу або його суттєвій зміні протягом даного року.
- Криза на фінансових ринках – до них можна віднести різке падіння курсів цінних паперів і зменшення операцій на фондовому ринку.

Під час дослідження було виявлено, що велика кількість науковців пов’язують причини виникнення фінансових криз з порушенням рівноваги між виробництвом і грошово-фінансовою системою.

О. Барановський. поділяє фактори та причини виникнення фінансових криз на фінансові, макроекономічні, валютні та грошово-кредитні; надзвичайні; глобалізаційні; специфічні; психологічні.

Проаналізувавши фінансові кризи почату XXI століття в Україні, можна спостерігати, що з початку своєї незалежності Україна обрала хибну стратегію розвитку. Хоча корупцію та відверте панібратство звикли вважати

основними критеріями невдалого економічного розвитку незалежної України, проте їх вагомість не є настільки високою, на скільки звикли вважати. Україна з самого початку XXI століття намагалася розвиватися, як країна з розвиненою економікою проте їй не вистачало ні досвіду ні ресурсів аби віднести себе до такої держави. Низькі ставки на імпорتنу продукцію, дешева оренда землі та відверта некомпетентність діячів фінансових структур призвели до нищівної шкоди від трьох криз, що спіткали Україну за останні 20 років.

Проаналізувавши та перейнявши методики країн Єврозони можна розширити арсенал антикризових систем України. Дані системи доцільно спрямовувати не тільки на боротьбу з симптомами кризи, що настала, а й на джерела їх виникнення.

Інструменти та явища, що були згадані в основній частині роботи, такі як “Перевернутий трикутник”, незважаючи на їх відносно невелике значення для України на даному етапі, стануть невід’ємною частиною життя України як тільки вона стане членом ЄС. Тому завчасне ознайомлення з Європейськими перевагами та недоліками і їх аналіз є невід’ємною частиною політичного, економічного та суспільного життя держави.

Підбиваючи підсумки, можна стверджувати, що однією з головних цілей сильної економіки є створення максимально ефективних антикризових заходів з метою запобігання утворенню криз та мінімізація збитків від них.

Список використаних джерел

1. Грищенко В.О., Кизим М.О., Іванов Ю.Б. Програма загальнодержавних антикризових заходів. Научно практическое издание Х.: ВД “ІНЖЕК”, 2009. 36с.
2. Лазня А.В. Фінансова криза: причини виникнення та вплив на світову економіку. Режим доступу: <http://dspace.tneu.edu.ua/bitstream/316497/18495/1/%D0%9B%D0%B0%D0%B7%D0%BD%D1%8F%20%D0%90..pdf>
3. Kindleberger Ch., M. Panics and crashes: a history of financial crises. – John Wiley & Sons, New York, 1978.
4. Mishkin F.S., White E.N. U.S. Stock market crashes and their aftermath: implications for monetary policy. NBER working paper. 2002. № 8952.
5. Мочерний С.В. Економічна теорія: Навчальний посібник. К.: ВД “Академія”, 2009. 640с.
6. Проноза П. Систематизація визначення поняття "Фінансова криза" та класифікація її видів. Світ фінансів. 2014. Вип.1. 27-36с. Режим доступу: http://nbuv.gov.ua/UJRN/svitfin_2014_1_5
7. Руденко З.М. Фінансова криза в Україні 2014-2015 років: причини та інструменти регулювання Науковий вісник НЛТУ України. 2015. Вип. 25.7. 216-221с. Режим доступу: http://nbuv.gov.ua/UJRN/nvnltu_2015_25.7_35
8. Педь І. В. Світові фінансово-банківські кризи: особливості та причини виникнення / І. В.Педь, Ю. М. Лисенков, С. П. Ящук // Електронне наукове фахове видання «Ефективна економіка» [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://economy.nauka.com.ua/index.php?operation=1&iid=1248>
9. Чухно А. А. Сучасні фінансово-економічні кризи: природа, шляхи і методи подолання / А.А. Чухно // Економіка України. – 2010. – № 1.
10. Булкін С. М. Концептуальный подход к идентификации фаз проникновения финансового кризиса в реальный сектор. Електронне наукове

видання «Гло-бальні та національні проблеми економіки». Миколаїв. 2014. № 2. С. 1317–1323

11. Полякова О. Ю., Булкін С. М. Анализ взаимодействия финансового кризиса и кризиса в реальном секторе экономики. Актуальні проблеми емерджентної економіки в контексті мережної парадигми: монографія / за заг. ред. Соловйова В. М. Черкаси: Брама-Україна, 2014. С. 111–131.

12. Василик О. Д. Державні фінанси України : [підруч. для студ. вищ. навч. закл.] / О. Д. Василик, К. В. Павлюк. - К. : ЕПОС, 2002. - 608 с.

13. Бойченко В. М. Формування сучасних фінансово-економічних криз: фактори, умови та наслідки. Економічний вісник Національного гірничого університету. Дніпропетровськ, 2016. № 4. С. 63–72.

14. Проноза П. Систематизація визначення поняття «фінансова криза» та класифікація її видів. Світ фінансів. 2014. № 1. С. 27–36.

15. Петик Л. О., Федорова С. В. Кризи банківської системи: характеристики та критерії класифікації. Науковий вісник НЛТУ України. Серія 4. Економіка, планування і управління галузі. Львів, 2010. Вип. 20.2. С. 225–230.

16. Булкін С. М., Яртим І. А. Dating of the financial crises in Ukraine. Економічний розвиток і спадщина Семена Кузнеця: матеріали міжн. наук. конф. (м. Харків, 26–28 травня 2016 р.). Харків, 2016. С. 244–248.

17. Зарицька І. А. Передумови та особливості прояву сучасної банківської кризи. Вісник НБУ. 2009. №6. С. 20–29.

18. Dell'Ariccia G., Detragiache E., Rajan R. The Real Effect of Banking Crises Journal of Financial Intermediation. 2005. Vol. 17. P. 89–112. URL: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2005/wp0563.pdf>.

19. Смовженко Т. С., Тридід О. М., Вовк В. Я. Антикризове управління стратегічним розвитком банку: монографія. Київ: УБС НБУ, 2008. 473 с

20. Петик Л. О., Федорова С. В. Кризи банківської системи: характеристики та критерії класифікації. Науковий вісник НЛТУ України. Серія 4. Економіка, планування і управління галузі. Львів, 2010. Вип. 20.2. С. 225–230.

21. Fridl E. J. The Length and Cost of Banking Crises. IMF Working Papers. 1999. № 30, URL: [http: // www.imf.org/external/pubs/ft/wp/1999/wp9930.pdf](http://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/1999/wp9930.pdf).

22. Duttagupta R., P. Cashin. The Anatomy of banking Crises. IMF Working Papers. 2008. № 93. URL: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2008/wp0893.pdf>.

23. Dziobek C., Pazarbasioglu C. Lessons from Systemic Bank Restructuring: A Survey of 24 Countries. IMF Working Papers. 1997. № 16 URL: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/wp97161.pdf>.

24. Dilip A., Brunnermeier M. Bubbles and Crashes. Econometrica. 2003. Vol. 71, № 1. P. 173–204. URL: https://www.princeton.edu/~markus/research/papers/bubbles_crashes.pdf.

When Bubbles Burst. IMF World Economic Outlook. April 2003. Chapter 2. URL: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2003/01/pdf/chapter2.pdf>.

Kunio O., Masaaki S., Shigenori S. The Asset Price and Monetary Policy: Japan's Experience in the Late 1980s and the Lessons. URL: <http://citeseerx.ist.psu.edu/viewdoc/download;jsessionid=FAAD04E8C0BB0A57A8EE81496472B2F0?doi=10.1.1.199.4798&rep=rep1&type=pdf>.

25. Mulder C., Perelli R., Rocha M. The role of corporate, legal and macroeconomic balance sheet indicators in crisis detection and prevention. IMF Working Papers. 2002. №. 02/59. URL: <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2016/12/30/The-Role-of-Corporate-Legal-and-Macroeconomic-Balance-Sheet-Indicators-inCrisis-Detection-15586>.

26. Туган-Барановский М.И. Периодические промышленные кризисы. История английских кризисов. Общая теория кризисов. М.: Наука-РОССПЕН, 1997. 277- 330с.

27. Чухно А.А. Сучасні фінансово-економічні кризи: природа, шляхи і методи подолання. Економіка України. 2010. №1.

28. Барановський О.І. Сутність і різновиди фінансових криз. Фінанси України. № 5. 2009. 3-20с.

30. Олешко А.А. Антикризове регулювання національної економіки: теорія і практика: [монографія] Національний університет ДПС України. — Ірпінь: Видавництво НУДПСУ, 2012. 350 с.

31. Береславська О.І. Сучасні банківські кризи: причини та ймовірність повторення. Науковий вісник національного університету ДПС України. 2013. №3(62). 78-83с.

32. Богдан Т. Глобальні ризики боргового «нависання» у розвинутих країнах і засоби їх мінімізації. Вісник НБУ. 2014. №6. 39-46с.

33. Вахненко Т.П. Фінансова криза в Україні: фактори, механізми дії, заходи подолання. Фінанси України. 2008. № 10. 3–21с.

34.

https://storagearcelormittalprod.blob.core.windows.net/media/ubedp5g3/638-7-0-arcelormittal_annualreport_2008.pdf

35. <https://nabu.ua/ua/vvp-2.html> Макроекономічні показники - динаміка ввп.

36. Аналітичний звіт НБУ в період загострення світової фінансової кризи. – Режим доступу : <http://www.bank.gov.ua/>.

37. Ковалев В.В. Система предупреждения валютного и финансового кризисов в условиях глобализирующейся экономики : автореф. дисс. на соискание учен. степени канд. экон. наук: спец. 08.00.14 "Світова економіка" / В.В. Ковалев. – М., 2015. – 23 с.

38. Державне казначейство України, державна служба статистики, закон про бюджет <https://mof.gov.ua/uk/makroogljad>

39. Європа заявили про завершення восьмирічної боргової кризи Греції УНІАН, 22 червня 2018.
<https://www.unian.ua/economics/finance/10161863-u-yevrosoyuzi-zayavili-pro-zavershennya-vosmirichnoji-borgovoji-krizi-greciji.html>

40. ЄЦБ, Блумберг, Центральний банк Ісландії

41. Gewaltig, Natascha (19 February 2010). "Greece's Painful Choice". Business Week.

42. Yale School of Management. "The Lehman Brothers Bankruptcy A: Overview <http://som.yale.edu/sites/default/files/files/001-2014-3A-V1-LehmanBrothers-A-REVA.pdf> Page 2. Accessed Dec. 18, 2020.

43. U.S. Department of the Treasury. "Daily Treasury Yield Curve Rates, <https://www.treasury.gov/resource-center/data-chart-center/interest-rates/pages/textview.aspx?data=yield>." Accessed April 27, 2020.

44. https://www.ecb.europa.eu/pub/economic-bulletin/articles/2020/html/ecb.ebart202007_02~b27e8089c5.en.html

45. Євростат, Savills, Національний статистичний інститут Болгарії, Центральне статистичне бюро Польщі, Німецька сільськогосподарська асоціація (DLG), Teagasc

46. <https://www.me.gov.ua/Documents/Download?id=a6578d24-5be7-4024-a177-d5ee65745113>. Інфографіка щодо загальних підсумків експорту товарів України у I півріччі 2021 року