

Міністерство освіти і науки України

Національний університет “Києво-Могилянська академія”

Факультет економічних наук

Кафедра фінансів

Кваліфікаційна робота

освітній ступінь - бакалавр

на тему: **“ПРОБЛЕМИ ФОРМУВАННЯ ДОХОДІВ БЮДЖЕТІВ В УМОВАХ
НЕТИПОВИХ КРИЗ”**

Спеціальності:

072 Фінанси, банківська справа та страхування

Нестеренко Анастасія Олексіївна

Керівник: Слав'юк Н.Р.

кандидат економічних наук, доцент

Рецензент: Стороженко О.О.

кандидат економічних наук, доцент

Кваліфікаційна робота захищена

з оцінкою « _____ »

Секретар ЕК _____ Донкоглова Н.А.

« _____ » _____ 2021 р.

Київ 2021

ЗМІСТ

ВСТУП.....	3
РОЗДІЛ 1 ТЕОРЕТИЧНІ АСПЕКТИ ДОСЛІДЖЕННЯ КРИЗ ТА ФОРМУВАННЯ БЮДЖЕТІВ.....	6
1.1 Сутність та основні характеристики фінансових криз.....	6
1.2 Види фінансових криз	11
1.3 Передумови виникнення криз	18
1.4 Особливості бюджетного планування	27
РОЗДІЛ 2 АНАЛІЗ ВПЛИВУ НЕТИПОВИХ КРИЗ НА ФОРМУВАННЯ БЮДЖЕТІВ.....	33
2.1 Циклічність економіки як передумова виникнення фінансових криз.....	33
2.2. Характеристика та наслідки фінансових криз	42
2.3. Економічний вплив пандемії Covid-19 на економіки країн світу	65
2.4. Вплив криз на формування дохідної частини бюджету України	75
РОЗДІЛ 3 МОДЕЛЬНА ОЦІНКА ФАКТОРІВ ВПЛИВУ КРИЗ НА ЕКОНОМІКУ ТА МЕХАНІЗМИ МІНІМІЗАЦІЇ ЇХ НАСЛІДКІВ	83
3.1 Моделювання впливу криз на економіку країни	83
3.2 Аналіз світового досвіду антикризової політики	91
3.3 Шляхи подолання негативних наслідків нетипових криз	103
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ.....	111
Додаток А	122
Додаток Б.....	124
Додаток В	127

ВСТУП

Актуальність. Фінансові кризи завжди викликали багато дискусій серед різних економістів. Вони намагалися дослідити будь-яку можливість виявлення та запобігання кризам перш ніж вони завдадуть збитків, на які знадобиться більше часу та енергії, щоб виправити ситуацію та повернути економіку на правильний шлях сталого розвитку.

Існуючі економічні та психологічні теоретичні підходи до вивчення бізнес-циклів дали змогу стверджувати, що трансформаційні зміни, які відбуваються у сучасній світовій економіці, здійснюють визначальний вплив на структуру ринкової кон'юнктури, що зумовлює необхідність перегляду попередніх концепцій циклічних коливань та пошуків нових наукових підходів до вирішення проблеми структурних, фінансових та системних криз суспільного виробництва. Окрім того, дослідження сучасних учених-економістів поступово зосереджуються на аналізі зміни пропорційних співвідношень між фазами циклів – економічний спад скорочується, а підйом стає тривалішим.

Розвиток економіки є циклічним процесом - економічне зростання змінюється спадом або рецесією. Явище рецесії в економіці є нормальним та закономірним. Але іноді рецесія виходить з-під контролю і переростає в кризу.

Фінансова криза являє собою комплекс економічних явищ, основними попередниками якого є девальвація місцевої валюти, наростаюча криза ліквідності, курсове падіння, інфляція.

Найчастіше фінансова криза переростає в економічну кризу, а це призводить до більш катастрофічних наслідків: девальвація місцевої валюти, банкрутство банків та підприємств і колапс всієї фінансової системи в цілому. Економічні кризи ведуть за собою масове безробіття, скорочення виробництва, стагфляцію, падіння рівня життя, проблеми з наповненням бюджету держави, зростання злочинності тощо.

Сучасна глобальна фінансово-економічна криза говорить про необхідність і важливість відмови від звичних підходів і вимагає прийняття узгоджених на міжнародному рівні колективних рішень, які будуть спрямовані на створення системи управління процесом по нейтралізації глобальних ризиків.

Визначний внесок у розвиток теоретичних засад стосовно фінансових криз внесли наступні зарубіжні та українські вчені: К. Маркс, С. де Вольф, М. Туган-Барановський, М. Кондратьєв, Й. Шумпетер, С. Кузнєц, Г. Менш, А. Клайнкнехта, Дж. ван Дайн, К. Вікселль, А. Гельфанд, К. Каутський, Ж. Леськюр, А. Афталіон, Я. ван Гельдерен, В. Парето та ін. В останні десятиліття почали з'являтися праці, присвячені вивченню та аналізу процесів управління кризою в світовій економіці. Можна виділити наступних авторів: П. Кругмана, Дж. Корсетті, А. Сбрація, Д. Периколі, Д. Сороса, М. Барклі, А. Бернака та Н. Рубіна.

Метою дослідження є обґрунтування теоретичних засад поняття “фінансова криза”, її різновидів та аналіз перебігу криз та антикризової політики в країнах світу.

Завданнями дослідження є:

1. розкрити сутність поняття «фінансова криза»;
2. означити поняття нетипової кризи;
3. проаналізувати особливості фінансових криз, їх розвитку;
4. розглянути особливості бюджетного планування, особливо в розрізі дохідної частини
5. розглянути досвід антикризової політики в країнах світу;
6. розробити список рекомендацій для запобігання фінансовим кризам та мінімізації їх наслідків з метою збільшення дохідної частини державного бюджету для соціально-економічного розвитку України.

Об'єктом дослідження виступають фінансові кризи та їх різновиди.

Предметом дослідження є причини, особливості та наслідки криз і антикризова політика.

Наукова новизна роботи полягає в дослідженні наслідків нетипових криз для економіки та їх впливу на бюджети країн.

Практичне значення дослідження постає в пропозиції рекомендацій щодо мінімізації наслідків нетипових криз із урахуванням світового досвіду.

Методами дослідження є сукупність загальнонаукових та спеціальних методів наукового пізнання: описовий, предметно-хронологічний, системний підхід, збір, систематизація, комплексний аналіз релевантної інформації, методи узагальнення, аналогій, дедукції, індукції, аналізу, синтезу, статистичний та інші.

Ключові слова: фінансова криза, причини та наслідки, циклічність криз, надходження бюджету, мінімізація наслідків.

Дана дипломна робота складається з вступу, трьох розділів (з підрозділами), висновків, додатків та списку використаних джерел. В роботі детально викладено сутність категорії «фінансова криза» та її класифікація, виведено означення нетипових криз та наведено основні характеристики передумов їх виникнення, наслідків для економічних систем. В роботі було проаналізовано антикризову політику країн світу та методи збільшення надходжень до бюджетів країни.

Загальна кількість сторінок 128, таблиць 3, рисунків 45, додатків 3.

РОЗДІЛ 1

ТЕОРЕТИЧНІ АСПЕКТИ ДОСЛІДЖЕННЯ КРИЗ ТА ФОРМУВАННЯ БЮДЖЕТІВ

1.1 Сутність та основні характеристики фінансових криз

Глобалізація економіки, як постійний об'єктивний процес, породжує безліч нелінійних проблем і суперечностей. Однією з основних рушійних сил сучасної світової економіки виступає конфлікт між національним та глобальним. «Фінансова революція» ХХІ століття значно посилила ступінь взаємопроникнення національних економік. Історично основними його функціями фінансового ринку були: мобілізація ресурсів та їхнє ефективне розміщення, а також хеджування фінансових ризиків. Проте, внаслідок еволюції фінансового ринку та відповідно фінансових інструментів, відбулася закономірна трансформація його функцій, оскільки основною метою суб'єктів фінансового ринку є максимізація прибутків та якомога швидше їх отримання. Разом з одночасним посиленням взаємовідносин між національними економіками, значно збільшились фінансові потоки короткострокових та спекулятивних активів, що перетворило світовий фінансовий ринок в нестабільний сегмент сучасної економіки.

Отже, фінансова глобалізація має як і позитивні, так і негативні сторони. Так однією з негативних сторін є те, що вона служить механізмом світового поширення фінансової нестабільності, яка періодично виникає на окремих регіональних ринках і набуває міжнародного характеру. Численними каналами глобального фінансового ринку кризові явища поширюються на “здорові” економіки, поступово охоплюючи господарські системи інших регіонів.

Відповідно до тлумачного словника, криза – це різка зміна звичайного стану речей; злам, загострення становища. В економіці капіталістичного суспільства — періодичне перевиробництво товарів, що призводить до різкого загострення всіх

суперечностей економіки країни: до скорочення виробництва, розладу кредитних і грошових відносин, банкрутства фірм і т.д [1].

Ткаченко А. М. зазначає, що є два підходи до визначення кризи:

- а) позитивний - за якого криза сприймається як “переломний момент” у звичайному перебігу подій;
- б) негативний - за якого криза має руйнівний вплив на економіку в цілому[2].

Король В. А. дає визначення фінансових криз як позапланового процесу обмеженої діяльності та можливостей впливу на фінансові відносини з непрогнозованими результатами [3]. Бойченко В.М. підкреслює, що криза є багатофакторним явищем та важко описується лише за допомогою одного показника [4].

Німецькі економісти А. Вінер та М. Каан дають найбільш повне та глибоке визначення кризи, охарактеризувавши її 12 ознаками:

- а) часто переломна точка під час зміни подій та дій;
- б) часто створює ситуацію, за якої велику роль грає терміновість прийняття рішень;
- в) загрожує цілям та цінностям;
- г) складається з подій, які створюють нові умови для досягнення успіху;
- д) впливає на невизначеність в оцінці поточної ситуації та розробку альтернативних кроків для подолання кризи;
- е) знижує контроль над подіями і можливим впливом на них;
- є) знижує час на відповідь на кризову ситуацію до мінімуму, викликає стрес та страх в учасників;
- ж) викликає нестачу, наявного у розпорядженні учасників часу;
- з) змінює відносини між учасниками;
- и) підвищує напругу, особливо під час політичних криз, котрі зачіпають нації;
- і) інформація, що є у розпорядженні учасників, як правило, є недостатньою;
- ї) наслідки кризи носять тяжкий характер для її учасників в майбутньому[5].

Барановський О. І. виділяє три підходи означення сутності фінансових криз: “1) криза як значна проблема або ситуація з високою ймовірністю негативних наслідків; 2) криза як природний процес у життєдіяльності системи; 3) криза як порушення рівноваги соціально-економічної системи[6].”

Савченко М. В. вказує три напрями трактування фінансових криз серед економістів:

- а) криза, що має руйнівні наслідки для всієї економічно-соціальної системи;
- б) криза, що має руйнівний характер, але наслідками такої кризи є рух вперед системи загалом;
- в) криза, причинами та наслідками якої є порушення рівноваги[7].

Жердецька Л. В. узагальнює: “фінансова криза – це стан фінансової системи, який реалізується внаслідок її «крихкості» (наявності дисбалансів) та впливу зовнішніх шоків і характеризується серйозними порушеннями у виконанні системою притаманних їй функцій; саме такі кризи мають системний характер, а їхній розвиток супроводжується трансмісійними механізмами системного ризику”[8].

В умовах фінансової кризи різко знижується вартість активів, підприємства та споживачі не в змозі сплатити свої борги, а фінансові установи відчують дефіцит ліквідності. Фінансова криза часто пов’язана з панікою або масовим вилучення вкладниками депозитів з банку в зв'язку з сумнівами в його фінансовому становищі або іншими подіями, під час якого інвестори продають активи або знімають гроші з ощадних рахунків, оскільки бояться, що вартість цих активів знизиться, якщо вони залишаться у фінансовій установі.

Інші ситуації, які можна назвати фінансовою кризою, включають сплеск спекулятивної фінансової бульбашки, краху на фондовому ринку, дефолт або валютна криза. Фінансова криза може бути обмежена лише банками або поширюватися на одну економіку, економіку регіону чи економіку у всьому світі.

Криза є динамічною за своєю природою та має декілька характерних ознак: швидкість, непередбачуваність та затяжний характер. Кризу можна поділити на чотири етапи:

- а) прихований, коли явних ознак кризи ще немає, але старий економічний лад вже руйнується;
- б) період краху визначається загостренням всіх протиріч старого економічного циклу;
- в) період депресії або нижньої рівноваги. Коли стара та нова системи прирівнюються та з'являються сигнали, що натякають на можливий вихід з кризи;
- г) період пожвавлення, за якого витісняються застарівші елементи минулої системи та стрімкого розвитку нового ладу, що є початком нового бізнес-циклу.

Економічні кризи відображають гострі протиріччя в економічній системі. Часто, причиною таких криз називають відсутню рівновагу між попитом та пропозицією на товари та послуги, але така криза має свої відмінні риси:

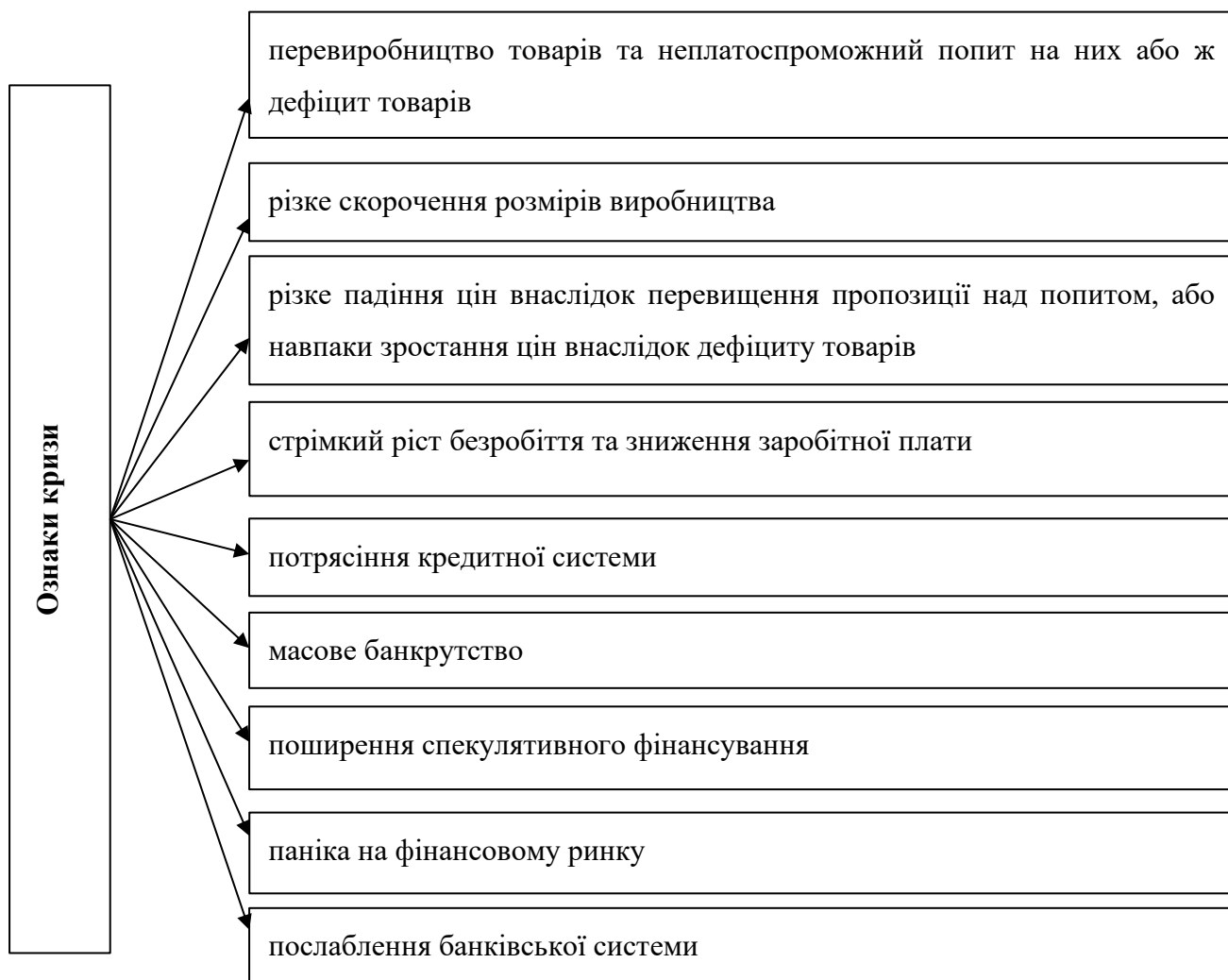


Рис. 1.1 – Ознаки настання фінансових криз

Джерело: складено автором на основі [9].

Нетипові кризи за своїм походженням є відмінними від звичайних економічних криз. Причиною нетипової кризи може стати політичне загострення, епідеміологічна ситуація, соціальне загострення і тд. Тобто, причини є відмінними від економічних факторів. З поширенням глобалізації у світі, такі типи криз стають все більш розповсюдженими та завдають збитків у більш ширшому аспекті.

Найвідомішою та найбільш актуальною нетиповою кризою на сьогоднішній день, є криза, спричинена вірусом Covid-19. Криза, що за своїм характером є епідеміологічною та розпочалася лише в одній країні, досягла глобального масштабу з огляду на межі поширення у світі та сфери життя, які вона зачепила. Одними з ключових наслідків, про які ми можемо говорити вже зараз є збій

ланцюга поставок, що потягнув за собою перебої у виробництві товарів, проблеми в медичній сфері та смертність людства.

Отже, криза — є переломним моментом для економіки будь-якої країни. Так, це явище є повторюваним від десятиліття до десятиліття, але кожного разу кризи настають непередбачувано та з різних причин, тому ми можемо назвати їх нетиповими. Фінансові кризи являють собою надлишковий обіг капіталу, що збільшує відрив між цінами на товари та послуги та їх дійсною собівартістю. Таким чином доходи населення стають нижчими, а спекулянти заробляють на цій ситуації. Завдяки стимуляції росту цін на товари та послуги за рахунок інституцій та ринкового інструментарію, спекулянти створюють так звані «бульбашки». Далі ми розглянемо види криз більш детально.

1.2 Види фінансових криз

Фінансові кризи почали виникати відколи була утворена кредитно-фінансова система, яка давала сильну перевагу економіці тих країн, в яких вона була. У країнах, де відсутня кредитна система, для того, щоб почати нову справу, розширити її, зробивши інвестиції, треба накопичити відповідну суму грошей, на що потрібен час, унаслідок чого розвиток йде повільно. Кредитна система дозволяє прискорити цей розвиток у рази. Але одночасно з'являється ризик на певного конкретного кредитора у кожному конкретному випадку, що кредит не буде поверненим. Узагальненням цього окремого ризику є ризик фінансової кризи в масштабі окремої держави або всього світу.

Фінансові кризи мають загальні елементи, але вони бувають у багатьох формах. Фінансова криза часто пов'язана з одним або декількома з таких явищ: суттєвими змінами обсягу кредитів та цін на активи; сильними порушеннями фінансового посередництва та постачання зовнішнього фінансування різним суб'єктам економіки; масштабними проблемами балансу (фірм, домогосподарств, фінансових посередників та державних власників); та широкомасштабною

державною підтримкою (у вигляді підтримки ліквідності та рекапіталізації). Фінансові кризи, як правило, багатовимірні події, і їх важко охарактеризувати за допомогою одного показника [2].

Динаміка макроекономічних та фінансових змінних навколо криз була широко вивчена. Емпіричні дослідження задокументували різні фази фінансових криз - від початкових, дрібних фінансових зривів до регіональних, національних, або навіть глобальних криз. Види фінансових криз [10] можна схематично зобразити як на рисунку 1.2.

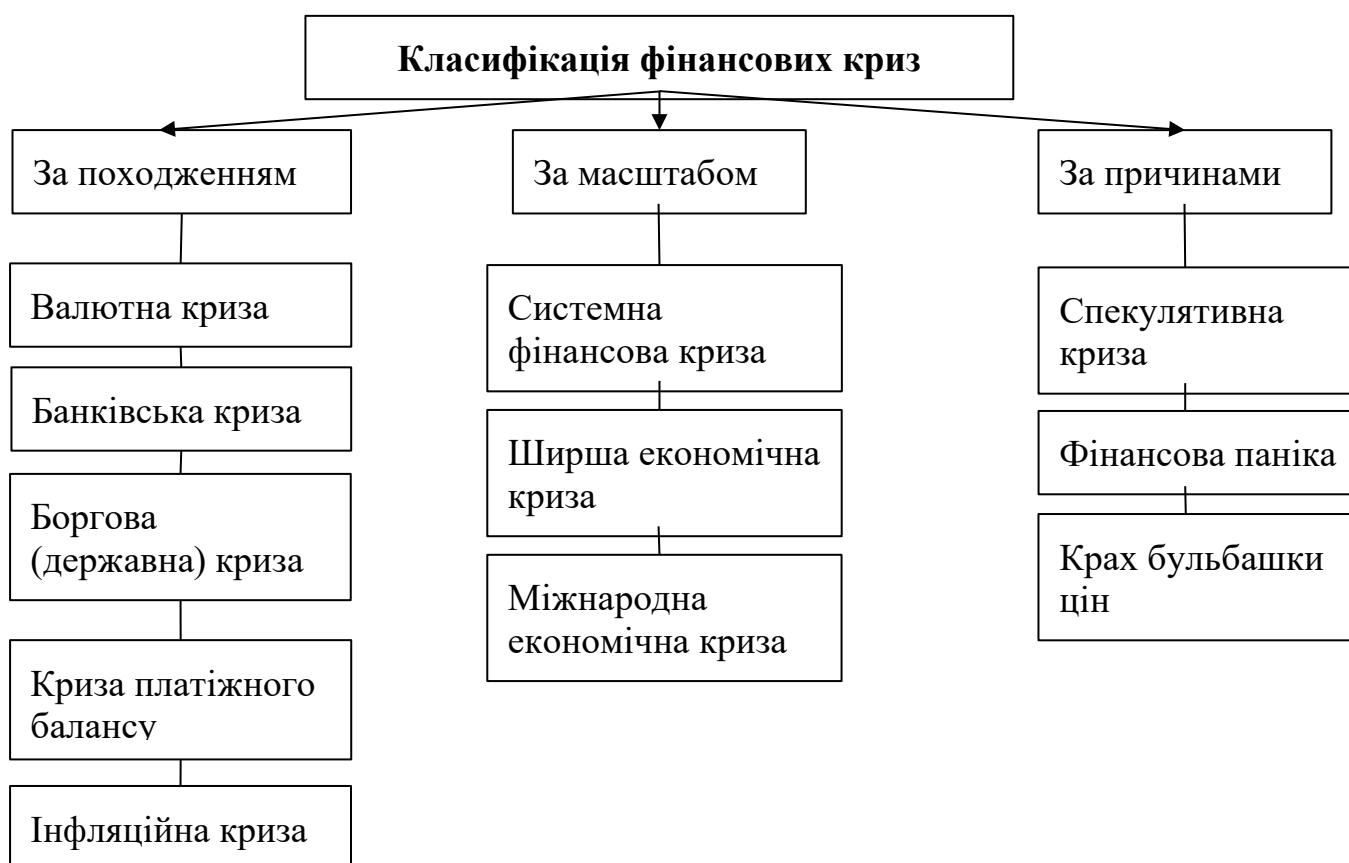


Рисунок 1.2 – Класифікація фінансових криз за походженням, масштабом та причинами

Джерело: складено автором на основі даних [10]

Далі розглянемо детальніше та охарактеризуємо кожен з видів фінансових криз.

Валютна криза може бути визначена як спекулятивна атака на вартість валюти, яка або призводить до різкого знецінення, або змушує владу захищати валюту, продаючи валютні резерви або підвищуючи внутрішні процентні ставки. Для економіки з режимом фіксованого курсу валютної кризи зазвичай йдеться про ситуацію, в якій економіка знаходиться під тиском, щоб відмовитися від переважаючого обмінного курсу або режиму. При успішному нападі валюта знецінюється, тоді як невдала атака може залишати валютний курс незмінним, але за рахунок витрачених валютних резервів або більш високої внутрішньої процентної ставки. Спекулятивна атака часто призводить до різкого знецінення валютного курсу, незважаючи на сильну реакцію політики щодо захисту вартості валюти.

Здатність країн дотримуватись зобов'язань щодо конкретних цілей обмінного курсу стає все складнішою із збільшенням глобальної фінансової інтеграції та мобільності капіталу з часом. Відповідно до принципу неможливої трійці (іноді її називають святою трійцею) в міжнародній економіці, коли капітал є вільним рухом, країна не може одночасно мати фіксований або керований обмінний курс, і незалежну внутрішню грошово-кредитну політику, тобто контроль внутрішніх процентних ставок.

Коли мобільність капіталу буде високою і країна прив'яже свій курс до валюти іншої країни, її внутрішні процентні ставки будуть пов'язані з іноземними процентними ставками, що суттєво обмежує її здатність проводити незалежну внутрішню грошово-кредитну політику. Наприклад, посилення внутрішньої грошово-кредитної політики, яка підвищує внутрішні ставки вище іноземних ставок, також спричиняє приплив капіталу у відповідь на різницю транскордонної віддачі. Це гасить початкове підвищення внутрішніх процентних ставок; це також сприяє зниженню внутрішнього попиту на імпортні товари, що ще більше гасить скорочувальні ефекти від вищої процентної ставки.

Банківська криза виникає тоді, коли багато банків у країні відчувають серйозні проблеми з платоспроможністю або ліквідністю одночасно, або тому, що

всі потрапили в один і той же зовнішній шокер, оскільки збій в одному банку або групі банків поширюється на інші банки в системі. Більш того, системна банківська криза - це ситуація, коли в корпоративному та фінансовому секторах країни спостерігається велика кількість дефолтів, а фінансові установи та корпорації стикаються з великими труднощами, які своєчасно виплачують договори. Як результат, непосильні позики різко зростають, і весь або більшість сукупного капіталу банківської системи вичерпується. Така ситуація може супроводжуватися зниженням цін на скупчення (наприклад, акціями та цінами на нерухомість) на початку кризи, різким зростанням реальних процентних ставок та уповільненням або зворотом капітальних потоків. У деяких випадках криза, що витікає з набігів вкладників на банки, хоча в більшості випадків є загальним усвідомленням того, що системно важливі фінансові установи знаходяться у біді.

Банки можуть банкрутувати з кількох різних причин:

- **Паніка вкладників:** виникає, коли багато людей намагаються одночасно зняти свої депозити. Оскільки значна частина капіталу в банку пов'язана з інвестиціями, ліквідність банку іноді не задовольнятиме споживчий попит. Це може швидко викликати паніку в громадськості, сприяючи виведенню коштів, оскільки кожен намагається повернути свої гроші із системи, до якої вони все більше скептично ставляться. Це призводить до паніки банку, яка може призвести до системної банківської кризи, що просто означає, що весь вільний капітал у банківській системі вилучається.
- **Позитивні зворотні зв'язки на фондовому ринку:** Однією з особливо цікавих причин банківських катастроф є аналогічний ефект позитивного зворотного зв'язку на фондових ринках, який був набагато більш динамічним фактором останніх банківських криз (наприклад, іпотечна катастрофа на межі найвищого рівня 2007-2009 рр.). Джон Мейнард Кейнс колись порівнював фінансові ринки з конкурсом краси, де інвестори просто намагаються вибрати те, що приваблює інших інвесторів. У цьому є глибока правда, що створює взаємозалежний і потенційно самореалізуючий процес

інвестиційної думки. Це може призвести до різких підйомів і падінь (бульбашок і збоїв), що, в свою чергу, може спричинити великі збитки банкам з погано спроектованим важелем.

- Нормативно-правові збої: Одним з найпростіших способів виникнення банківських криз є відсутність контролю уряду. Як зазначалося вище, банки часто використовують свої можливості для отримання прибутку, незважаючи на надзвичайно високі ризики (наприклад, надмірна залежність від похідних інструментів).
- «Зараження»: Через глобалізацію та міжнародну взаємозалежність невдача однієї економіки може створити ефект доміно. У 2008 році, коли американська економіка занепала, зменшена купівельна спроможність та економічне виробництво з цієї економіки різко пошкодили всі залежні від неї економіки (до яких належить більша частина світу).

Боргова криза - ситуація, коли країна не в змозі повернути свій державний борг. Країна може вступити в боргову кризу, коли податкові надходження її уряду менше, ніж її видатки протягом тривалого періоду.

У будь-якій країні уряд фінансує свої видатки насамперед за рахунок залучення грошей шляхом оподаткування. Коли податкових надходжень недостатньо, уряд може компенсувати різницю шляхом випуску боргу. Це робиться насамперед шляхом продажу державних казначейських купюр на відкритому ринку інвесторам.

Уряд з хорошою репутацією та малою заборгованістю або встановленим досвідом своєчасного повернення того, що він позичив, зазвичай не стикається з великими труднощами у пошуку інвесторів, які готові позичати кошти. Однак якщо навантаження на борг уряду стає надто великим, інвестори починають турбуватися про його здатність повернути гроші, і вони починають вимагати підвищення процентних ставок для компенсації більш високого ризику. Це призводить до збільшення вартості запозичень уряду. Оскільки довіра інвесторів із часом ще більше погіршується, підштовхуючи витрати на запозичення до вищих рівнів,

уряду може виявитися все складніше перевернути існуючий борг і, зрештою, дефолт і вступити в боргову кризу.

Криза платіжного балансу. Платіжний баланс країни - це співвідношення її торгових та фінансових потоків, що конвергується. Термін "платіжний баланс" позначає документ, що показує всі транзакції нації з рештою світу за певний період. Вона включає покупку та продаж товарів, послуг, подарунків, державні операції та рух капіталу. Цей опис економічної діяльності часто поділяють на поточний рахунок та рахунок капіталу. У той час як потоки поточних рахунків складаються в основному з товарів та послуг, потоки на рахунках капіталу - це потоки власності на іноземні та внутрішні активи.

Проблема "платіжного балансу" виникає тоді, коли падіння попиту на валюту країни настільки різке, що створює тиск на її валюту. Отримана амортизація дестабілізує ринкові операції та унеможливорює придбання громадянами товарів для побутових потреб. Уряди часто вживають заходів для врівноваження цього тиску, особливо якщо вони зобов'язані підтримувати жорсткий обмінний курс.

Існують як традиційні, так і новіші причини криз платіжного балансу. Традиційною причиною криз платіжного балансу є раптове і сильне збільшення дефіциту торгівлі в країні. Така ситуація може статися, наприклад, якщо негода різко зменшить виробництво ключових експортних культур та прибуток від експорту. Ще один класичний випадок - той, коли стрімке зростання цін на нафту різко збільшує рахунок імпорту країни. Такий "нафтовий шок" стався в 1990 та 1991 роках внаслідок війни в Перській затоці. II Нафтовий шок війни в Перській затоці сприяв кризі платіжного балансу, пережитої Індією в 1990 та 1991 роках. Незалежно від того, що раптово збільшений дефіцит торгівлі пояснюється меншими доходами від експорту або більшим рахунком на імпорт, він створює той же ефект: різке падіння попиту на внутрішню валюту щодо іноземної валюти.

Інфляційна криза. Несподіване зростання інфляції фактично дорівнює дефолту, оскільки інфляція змушує всіх позичальників (у тому числі уряду) сплачувати свій борг у національній валюті, купівельна спроможність якого зараз

значно нижча, ніж це було під час отримання кредиту. Науковці визначають інфляційну кризу в країні, якщо загальний рівень інфляції становить вище 20%.

Системна фінансова криза. Системні кризи виникають тоді, коли урядові стратегії запобігання та врегулювання неплатоспроможності фінансових установ масово провалюються. Системна криза має ефект доміно, при якому фінансовий крах поширюється між установами та ринками до тих пір, поки не торкнуться всієї грошово-фінансової системи з важкими глобальними економічними наслідками.

Ширша економічна криза. Негативне зростання ВВП, що триває два або більше кварталів, називається рецесією. Особливо тривалим спадом можна назвати депресію, тоді як тривалий період повільного, але не обов'язково негативного зростання іноді називають економічним застоєм. Оскільки ці явища впливають набагато більше, ніж фінансова система, вони як правило не вважаються фінансовими кризами. Але деякі економісти стверджують, що багато рецесій були спричинені значною мірою фінансовими кризами. Важливим прикладом є Велика депресія, якій у багатьох країнах передували банківські операції та крахи на фондовому ринку. Іпотечна криза на високому рівні та розрив інших бульбашок нерухомості по всьому світу призвели до рецесії в США та ряді інших країн наприкінці 2008 та 2009 років.

Міжнародна економічна криза. Коли країна підтримує фіксований обмінний курс і раптово змушена знецінювати свою валюту через спекулятивну атаку, це називається кризою валюти або кризою платіжного балансу. Коли країна не виплачує суверенний борг, це називається суверенним дефолтом. Часто, криза в середині країни може спровокувати тяжкі наслідки для економік інших регіонів та країн. Незважаючи на те, що девальвація та дефолт можуть бути як добровільними рішеннями уряду, вони часто сприймаються як мимовільні результати зміни настрою інвесторів, що призводить до раптової зупинки припливу капіталу або до раптового збільшення відтоку капіталу. Кілька валют, що входять до Європейського механізму обмінних курсів, зазнали криз у 1992-93 роках і були змушені знецінити або вийти з механізму. Черговий раунд валютних криз відбувся

в азіатській кризі протягом 1997-98 років. Багато країн Латинської Америки дефолтували заборгованість на початку 1980-х. Російська фінансова криза 1998 року призвела до девальвації рубля та дефолту на державні облігації Росії.

Отже, кризові явища є досить поширеними протягом останніх двох сторіч та викликають безліч суперечностей в суспільстві та економіках різних країн: від розвинених до найменш розвинених. Є безліч підходів до визначення видів фінансових криз, починаючи від класифікації за її причинами та закінчуючи масштабами поширення. В даному підрозділі ми розглянули та охарактеризували 8 основних видів криз, спираючись на причини їх походження та перебіг кризи. Далі ми детальніше розглянемо передумови виникнення криз, щоб визначити поняття нетипової кризи.

1.3 Передумови виникнення криз

Існує багато передумов виникнення фінансових криз. Фінансова криза може мати не лише одну причину, а й декілька. Фактори, що сприяють фінансовій кризі, включають системні несправності, непередбачувану чи неконтрольовану поведінку людини, спонукання до занадто великого ризику, відсутність регуляторних норм або постійні збої, або зараження, що має вірусоподібне поширення проблем від однієї установи чи країни до іншої.

К. Маркс вважав, що причиною криз є безплановість і анархія в товарному виробництві. Основне протиріччя капіталізму, що складається в протиріччі громадського характеру виробництва і приватної форми присвоєння суспільного продукту, також викликає кризу. За приватним капіталістичним привласненням неминуче слідує пролетарське становище суспільства, яке К. Маркс неодноразово називав основною причиною «справжніх криз».

Дж. Кейнс у своїй концепції економічного циклу кризу представляв як результат взаємодії між рухом національного доходу, споживанням та накопиченням капіталу та психологічних факторів. Періодичність зміни кризи на бум в економіці

Кейнс пов'язував із причинами, що зумовлюють відновлення граничної ефективності капіталу, а саме:

1. із співвідношенням терміну служби капітального майна тривалого користування і нормальних темпів економічного зростання в даний період;
2. із витратами зберігання надмірних запасів.

На стадії буму, оптимістичні оцінки інвесторів майбутньої прибутковості капітальних товарів здатні пом'якшувати вплив зростаючого надлишку цих товарів, збільшення витрат для їх виробництва та зростання норми відсотка.

Під час кризи, коли відбувається різке падіння граничної ефективності капіталу, панічні настрої на ринку підсилюють перевагу ліквідності та зростання норми відсотка, що, в свою чергу, сприяє посиленню падіння обсягу інвестицій. Норма відсотка відіграє важливу роль у теорії Кейнса, проте він ставить під сумнів здатність державних фінансових органів в умовах падіння граничної ефективності капіталу за допомоги зниження норми відсотка забезпечити поживавлення господарської діяльності.

Вихід з економічної кризи ускладнюється тим, що після падіння граничної ефективності капіталу збільшується перевага ліквідності. На пізнішій стадії розвитку кризи зниження норми відсотка сприяє поживавленню господарства, але на початковій стадії може відбутися повне падіння граничної ефективності капіталу і ніяке зниження норми відсотка не буде достатнім. Фінансові органи могли б забезпечити перехід від економічної кризи до поживавлення в доволі короткий термін за умови, що зниження норми відсотка само по собі було б ефективним заходом.

Проте гранична ефективність капіталу значною мірою залежить від некерованої психології ділового світу. Тобто для виходу з кризи потрібне відновлення довіри, контролювати яку в умовах капіталізму вельми складно. Завдання відновлення довіри Кейнс покладав на інститут держави, при цьому як пріоритетну розглядав бюджетну політику. Прямі державні інвестиції та непрямі інструменти, спрямовані на створення сприятливого інвестиційного клімату,

допомагають підвищенню стабільності ринкової системи, відновленню довіри і запускають механізм ефективного платоспроможного попиту[11].

Той факт, що зміни в пропозиції заощаджень або позичкових коштів не тісно узгоджуються зі змінами в інших секторах економіки, лежить в основі теорій, які пов'язують інвестиційний дисбаланс з діловим циклом. Заощадження накопичуються тоді, коли для них немає негайного продажу у вигляді нових інвестиційних можливостей. Коли часи стають сприятливішими, ці заощадження вкладаються в нові промислові проекти, і виникає хвиля інвестицій, яка змитає решту економіки разом з нею. Нова інвестиція створює новий дохід, що, в свою чергу, виступає як подальший стимул до інвестицій. У 1894 році ранній спостерігач цього явища, український економіст Михайло Туган-Барановський, опублікував дослідження промислових криз в Англії, в якому стверджував, що кругообіг інвестицій триває доти, поки всі капітальні кошти не будуть використані. По мірі просування циклу банківський кредит розширюється. Потім диспропорції починають розвиватися серед різних галузей виробництва, а також між виробництвом і споживанням в цілому. Ці дисбаланси призводять до нового періоду застою та депресії.

На початку 1970-х американський економіст Роберт Лукас розробив те, що стало відомим як "критика Лукаса" як монетаристської, так і кейнсіанської теорій ділового циклу. Спираючись на раціональні концепції очікувань, запроваджені американським економістом Джоном Муттом, Лукас зауважив, що люди схильні передбачати наслідки будь-яких змін у фіскальній політиці: вони "поводяться раціонально", коригуючи свої дії, щоб скористатися новими законами чи положеннями, неминуче послабляючи або підриваючи їх. У деяких випадках ці дії є досить вагомими, щоб повністю компенсувати результат, на який сподівався уряд. Хоча його критикували за завищення зв'язку між поведінкою людини та економічним раціоналізмом, Лукас вплинув на інших економістів 20 століття, які стверджували, що коливання бізнесу є наслідком змін в економіці. Історично, на їхню думку, економічні коливання відзначалися періодами інновацій, а потім

повільними періодами, протягом яких інновації поглиналися. Таким чином, бізнес-цикли служать коригуванням основних умов - коригувань, необхідних для продовження економічного зростання.

З часів Великої депресії багато урядів проводили антициклічну політику, покликану компенсувати регулярні коливання бізнесу. Однак зростаюча складність та диверсифікація сучасних економік, як правило, зменшують свою залежність від будь-якого сектору, тим самим обмежуючи можливість наслідків бурхливого пориву внаслідок конкретних галузей.

У літературі з'ясовано деякі фактори, що зумовлюють кризи, але остаточне визначення їх глибших причин залишається проблемою. Багато теорій було розроблено щодо основних причин криз. І хоча часто спостерігаються схожі фундаментальні фактори - макроекономічні дисбаланси, внутрішні чи зовнішні потрясіння, залишається багато питань щодо точних причин криз. Фінансові кризи іноді, як видається, зумовлені «ірраціональними» факторами, включаючи раптові падіння банків; зараження фінансових ринків та розповсюдження на інші економіки; поява збитків, втрата активів, скорочення кредитів та інші аспекти фінансових потрясінь. Справді, ідея «духів тварин» (як джерела руху на фінансових ринках) вже давно займає значне місце в літературі, намагаючись пояснити кризи[12].

На думку Джорджа Акерлофа та Роберта Джеймса Шиллера існує п'ять аспектів цих духів тварин впливають на економіку: впевненість і механізми зворотного зв'язку, що посилюють порушення; встановлення заробітної плати та цін, які значною мірою залежать від ставлення до справедливості; спокуса до корупційної та асоціальної поведінки; «грошова ілюзія» або плутанина між номінальним та реальним рівнем цін (так що люди, наприклад, часто пропускають той факт, що консервативні інвестиції можуть бути ризикованими в періоди інфляції); і історія життя кожної людини та життя інших - історії, які в сукупності, як національна чи міжнародна історія, відіграють важливу економічну роль[13].

Фінансовій кризі часто передує бум активів та кредитів, який з часом перетворюється на економічний спад. Багато теорій, що зосереджуються на джерелах криз, визнавали важливість буму на вищезгаданих ринках. Однак пояснити, чому бульбашки цін на активи або бум кредитів так пагубно впливають на економіку було складним завданням. Це, природно, вимагає відповіді, чому ні учасники фінансового ринку, ні політики не передбачають ризиків і намагаються уповільнити зростання цін на активи або збільшення наданих кредитів [14].

Барановський О.І. вводить поняття трансферу кризи, як однієї з причин настання криз в економіках, що розвиваються. Економіст зазначає, що це можуть бути свідомі дії однієї країни стосовно іншої, які загрожують катастрофічними наслідками для економіки другої. Також це може призвести до ланцюгового трансферу криз, коли відбувається поступове “зараження” економік взаємопов'язаних країн. Автор наводить наступні причини фінансових криз як на рисунку 1.3: [6].

Причини виникнення фінансових криз	
Макроекономі	коливання економічного циклу; економічні кризи; структурні диспропорції в економіці; приплив іноземних інвестицій і неефективне їх використання
Фінансові, грошово-кредитні та валютні	зростання бюджетного дефіциту; посилення інфляції; криза в одному із секторів фінансового ринку; протиріччя між національними і резервними валютами; безконтрольне зростання світового фінансового ринку; зміна процентних ставок у провідних країнах і на світовому фінансовому ринку
Глобалізація	глобалізація і лібералізація економік і фінансових ринків, поглиблення їх взаємозалежності; зростання активів ТНК і ТНБ, збільшення їх впливу на фінансовий ринок, проблеми їх регулювання; зростання міжнародних потоків капіталів, формування фінансових, торговельних і психологічних каналів поширення ланцюгової реакції криз; нерівномірний економічний і політичний розвиток країн; посилення конкурентної боротьби; нестабільність світового фінансового ринку
Надзвичайні чинники	війна; природні катастрофи; геоекономічна війна, валютна війна;
Специфічні проблеми країн, що розвиваються	невелика ємність і глибина ринків; високі витрати; нерозвинутість законодавства та інституційної структури, політичні ризики
Психологічні	асиметричність інформації; рефлексивність; кризові очікування, недовіра
Помилки ведення економічної політики	помилки державних органів і корпорацій при виборі стратегії розвитку і проведенні поточної політики; помилки менеджменту; корупція

Рисунок 1.3 – Класифікація причин виникнення фінансових криз

Джерело: складено автором на основі даних [6]

До основних чинників розгортання сучасних фінансових криз варто віднести:

а) Ліберальні практики кредитування

В умовах зростаючої економіки з високими показниками зайнятості банки мають більшу ймовірність кредитувати споживачів та підприємства з розумними ставками та ліберальними умовами погашення. Коли економіка починає скорочуватися, банки та інші кредитні установи посилюватимуть кредитну політику, що ускладнить запозичення для цілей купівлі житла або для започаткування чи зростання бізнесу. Ліберальна політика кредитування може спричинити економічну кризу, коли позичальники не можуть дозволити собі умови позик, під час економічного спаду.

б) Бульбашки на фондовому ринку

Бульбашка на фондовому ринку виникає в розвинутій економіці, коли попит на інвестиції в акції зростає та ціни на акції рухаються вище, ніж диктувала б об'єктивна оцінка. Не маючи справжніх активів для підтримки високих цін, ціни на акції врешті не можуть підтримувати себе, і весь ринок повертається до розумної оцінки. Коли це відбувається в широкому спектрі акцій, інвестори вилучають гроші з невизначених ринків, що дестабілізує їх. Чим більше часу пройде в цьому циклі, тим більше інвестори повірять, що акції досягли найнижчої можливої точки.

в) Високий рівень безробіття

Буде наслідком економічної кризи або однією з причин. Економічна криза може виникнути, коли високі процентні ставки, жорстке кредитування та зменшення споживчих витрат призводять до того, що компанії звільняють працівників, щоб пережити економічний спад. Іншою причиною зростання безробіття є ситуація, коли компанії переміщують свої виробничі потужності в інші країни з більш дешевою робочою силою. Цей тип безробіття носить більш постійний характер і може призвести до довгострокової економічної нестабільності.

г) Природна катастрофа

Екологічна криза може також викликати економічну кризу. Урагани, повсюдне затоплення, зараження комах та посіви можуть вплинути на їжу, яку ми їмо, та ціни, які ми платимо в продуктовому магазині. Підвищення цін на продукти може вплинути на звички споживчих витрат і почати спадний цикл, що зменшує дохід бізнесу та призводить до безробіття. Виходячи з вищевказаних причин, класифікацію криз можна представити наступним чином[7]:

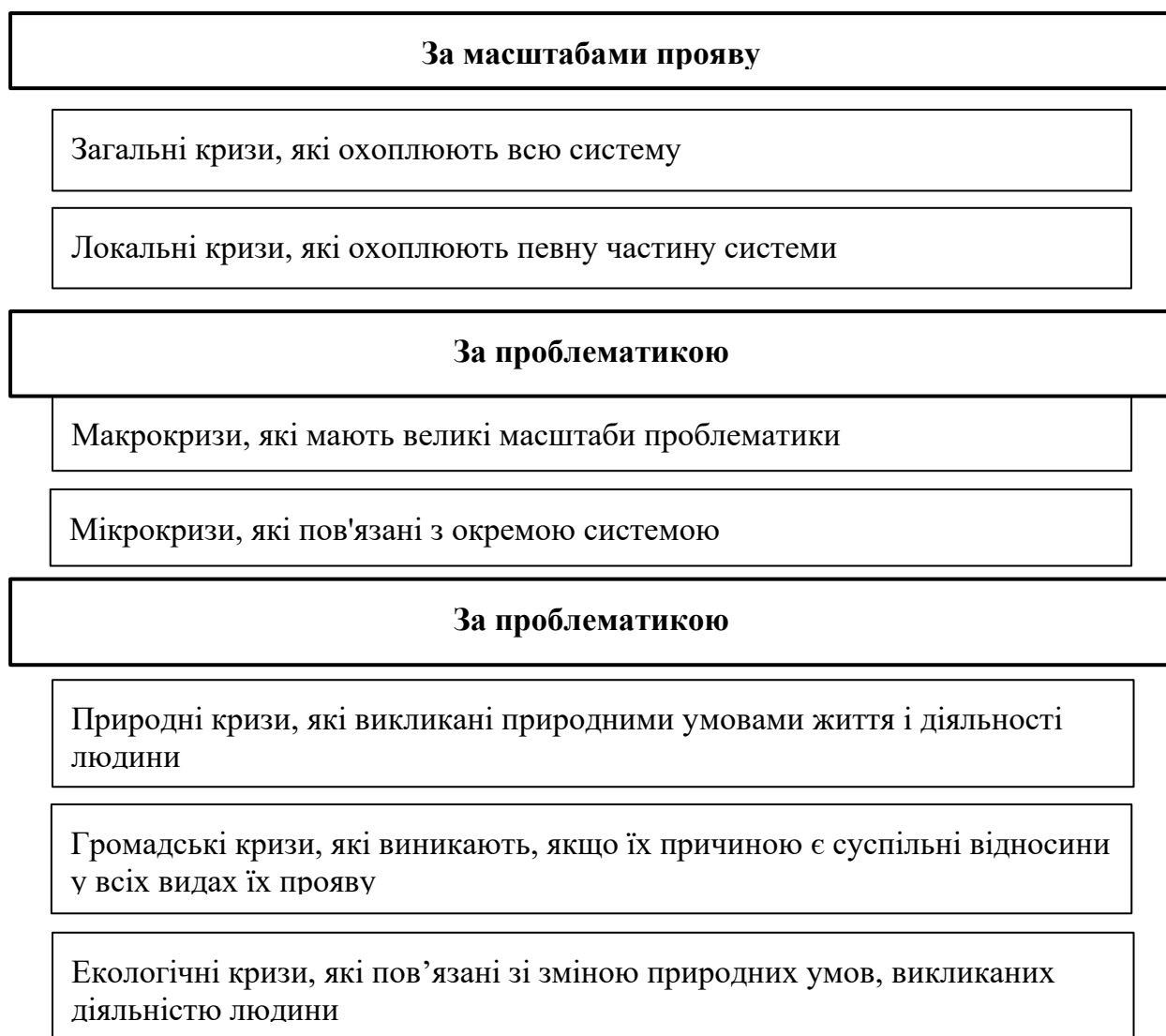


Рис. 1.4 – Класифікація криз відповідно до причин їх настання

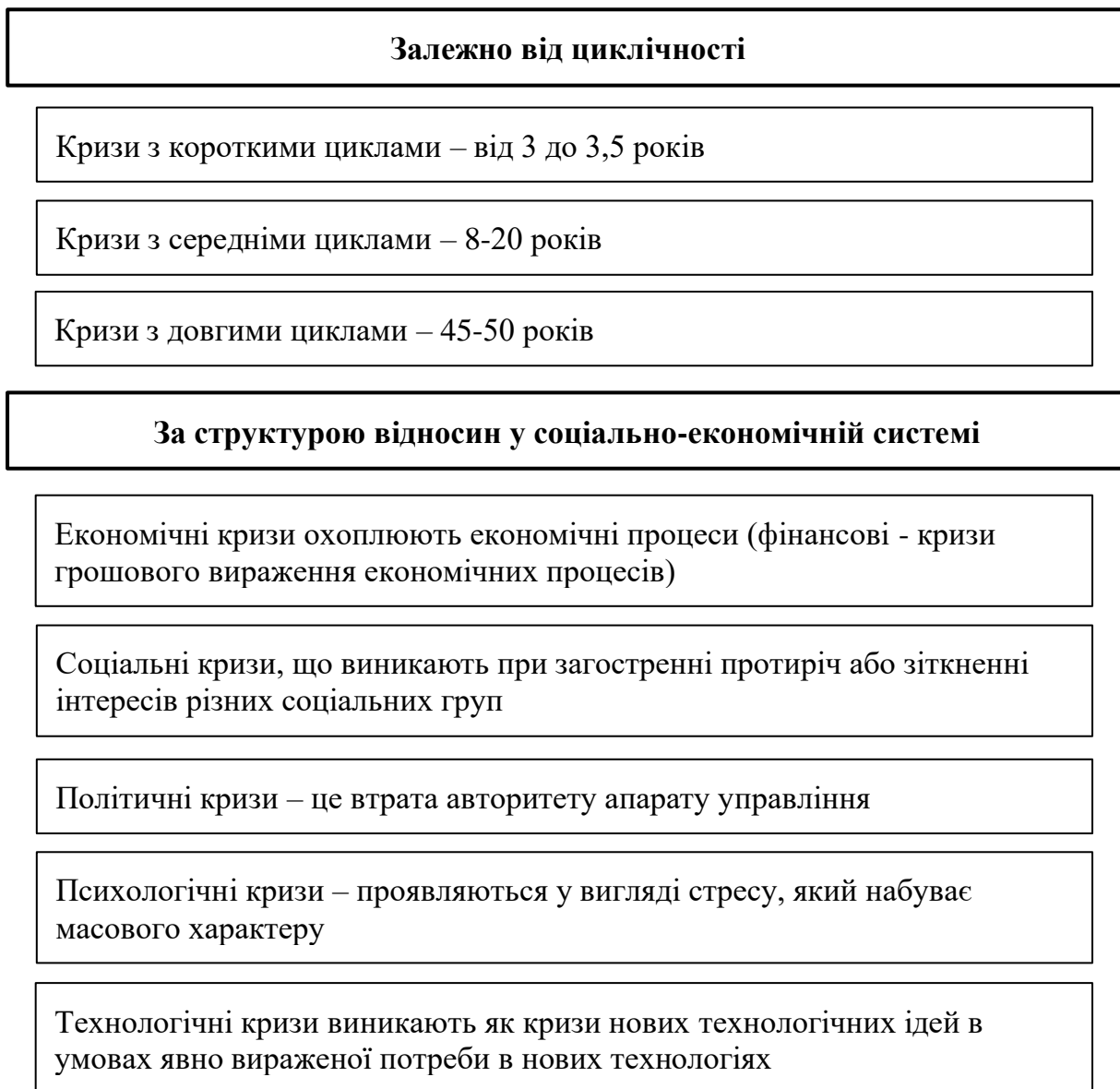


Рисунок 1.4, сторінка 2 – Класифікація криз відповідно до причин їх настання

Джерело: складено автором на основі даних [7]

Причин виникнення фінансових криз є багато та визначити, що спровокувало ту чи іншу кризу буває досить складно. Тільки через певний період часу після самої кризи економісти в змозі визначити реальні фактори, що вплинули на появу та розвиток кризового явища. Нетипова криза - це явище, що набуло поширення на території однієї чи більше країн, викликане причинами, що є новими для економічної системи в цілому та/або не завдавали наслідків такого великого

масштабу раніше. Нетипові кризи за своїм характером є важкопрогнозованими та можуть мати непередбачувані наслідки як для економіки, так і для суспільства, можуть спровокувати політичні та соціальні кризи.

1.4 Особливості бюджетного планування

Відповідно до Статті 2 Бюджетного кодексу України, бюджет - це план формування та використання фінансових ресурсів для забезпечення завдань і функцій, які здійснюються відповідно органами державної влади, органами влади Автономної Республіки Крим, органами місцевого самоврядування протягом бюджетного періоду[15].

А. В. Панкевич зазначає, що бюджетне планування - це комплекс організаційно-технічних, методичних і методологічних заходів на таких стадіях бюджетного процесу як складання, розгляд і затвердження бюджетів для визначення обсягів і джерел формування та напрямів використання бюджетних ресурсів держави з метою забезпечення стабільного соціально-економічного розвитку суспільства[16].

М. М. Артус констатує: “Бюджетне планування — це науково обґрунтований процес визначення джерел формування і напрямків використання бюджетних фінансових ресурсів для забезпечення пропорційного й динамічного соціально-економічного розвитку суспільства.” [17].

М. Я. Панасюк вважає, що планування визначається як сукупність методів і прийомів, що дозволяють створити систему показників або послідовність дій до початку використання цих показників або до початку дій[18].

На думку І. Медвецького: “Сценарний підхід до соціально–економічного розвитку кожної країни за допомогою бюджету, як вектору пріоритетності у фінансовому плануванні держави, сприяє більшій передбачуваності, підвищенню стабільності, інвестиційної привабливості.” [19].

Ю. В. Пасічник наголошує на тому, що планування бюджету є досить важливим та відповідальним процесом, тому воно має свої "правила", основою яких є нормативна база[20].

До неї можна віднести наступні правово-нормативні документи:

1. Конституція України
2. Бюджетний кодекс України
3. Закони України
4. Укази Президента
5. Постанови і розпорядження Кабінету Міністрів

Згідно з пунктом 4 Статті 33 БКУ міністерство фінансів України визначає обсяги фінансування державного бюджету, повернення кредитів до державного бюджету та орієнтовні граничні показники видатків державного бюджету та надання кредитів з державного бюджету (включаючи обсяг видатків та надання кредитів на національну безпеку і оборону) на середньостроковий період. Для цього беруться основні прогностичні макропоказники економічного і соціального розвитку України на середньостроковий період та проводиться аналіз виконання бюджету у попередніх і поточному бюджетних періодах прогнозує обсяги доходів державного бюджету[15].

В пункті 5 тієї ж статті зазначено, що Міністерство фінансів України розробляє та у визначені ним терміни доводить до головних розпорядників коштів державного бюджету інструкції з підготовки пропозицій до Бюджетної декларації та орієнтовні граничні показники видатків державного бюджету та надання кредитів з державного бюджету на середньостроковий період.

Сьомченко В. В. вказує наступні завдання державних органів, що займаються бюджетним плануванням:

1. визначити реальну величину доходів, які необхідно мобілізувати у наступному бюджетному періоді;
2. обґрунтувати та визначити потрібні розміри бюджетних видатків за кожним напрямком;

3. збалансувати бюджет;
4. здійснити контроль за фінансово-господарською діяльністю суб'єктів економічної діяльності, за дотриманням ними раціонального використання бюджетних коштів;
5. створити державні матеріальні та грошові резерви для безперебійного фінансування планових заходів[21].

Відповідно до Бюджетного кодексу України, бюджетний процес - це регламентований бюджетним законодавством процес складання, розгляду, затвердження, виконання бюджетів, звітування про їх виконання, а також контролю за дотриманням бюджетного законодавства[15].

О.Я. Стойко звертає увагу на те, що під час бюджетного процесу здійснюються фінансовий контроль, аудит та оцінка ефективності використання бюджетних коштів[22]. Учасниками процесу є органи, установи та посадові особи, наділені бюджетними повноваженнями (правами та обов'язками з управління бюджетними коштами)[15].

Також варто розрізняти поняття бюджетного період та бюджетного процесу. Період бюджету триває з 1 січня року до 31 грудня того ж року, в той час як процес триває близько двох років. В Україні можна виділити наступні етапи бюджетного планування, зображені на рис. 1.5:

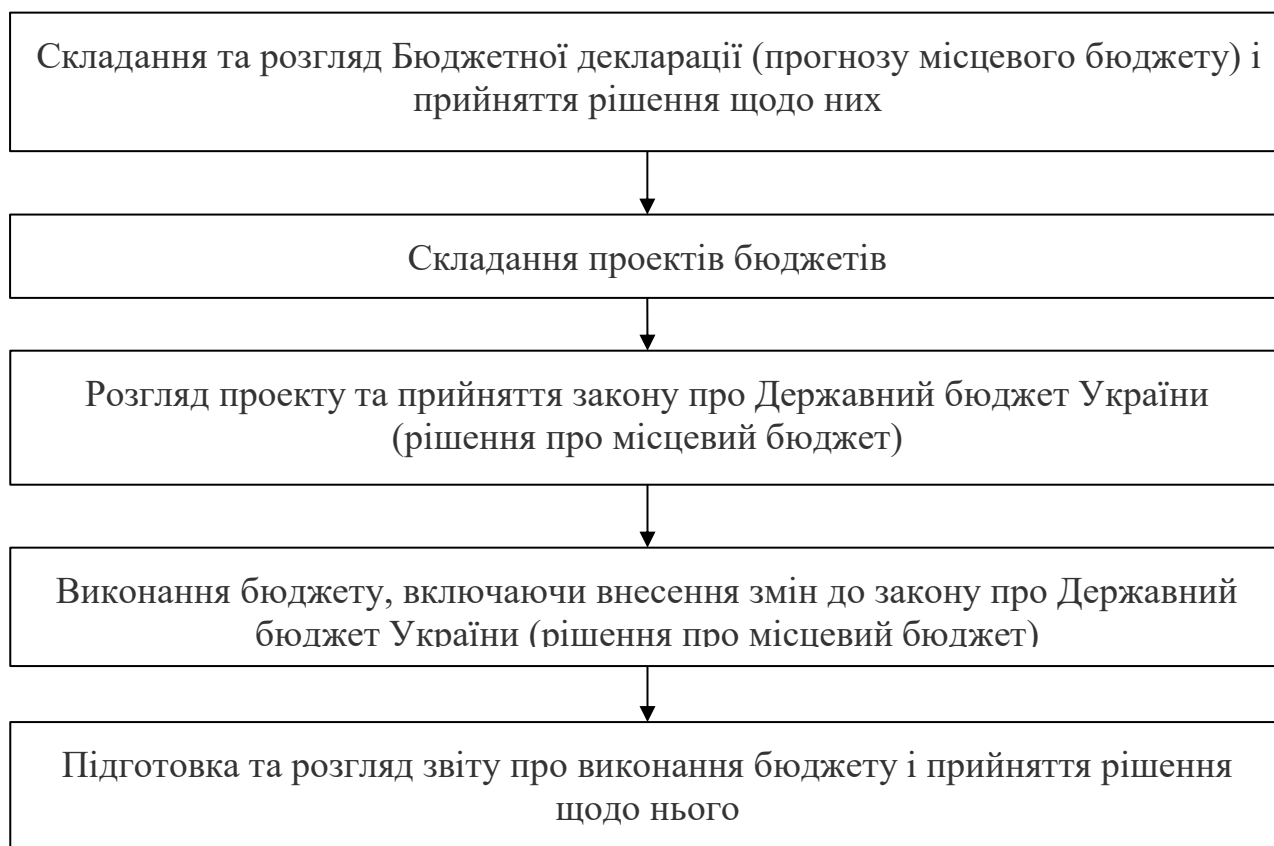


Рисунок 1.5 – Етапи бюджетного планування в Україні

Джерело: складено автором на основі [15]

Вищезгадані стадії мають бюджети всіх рівнів - державний та місцеві бюджети, які разом складають бюджетну систему України. При складанні бюджету відповідальні органи керуються наступними принципами, розглянутими в Додатку А.

На основі зазначених принципів формується бюджет держави, що складається з доходів та видатків. Пропонуємо далі розглянути ці поняття детальніше.

Відповідно до Бюджетного кодексу України доходами бюджету є податкові, неподаткові та інші надходження на безповоротній основі, справляння яких передбачено законодавством України (включаючи трансферти, плату за надання адміністративних послуг, власні надходження бюджетних установ) [15].

І. Ю. Ружицький проводить порівняння понять “доходи бюджету”, “надходження до бюджету” та “бюджетні кошти” відповідно до Бюджетного

кодексу України. Для кращого розуміння відмінностей між цими поняттями наводимо рисунок 1.6:

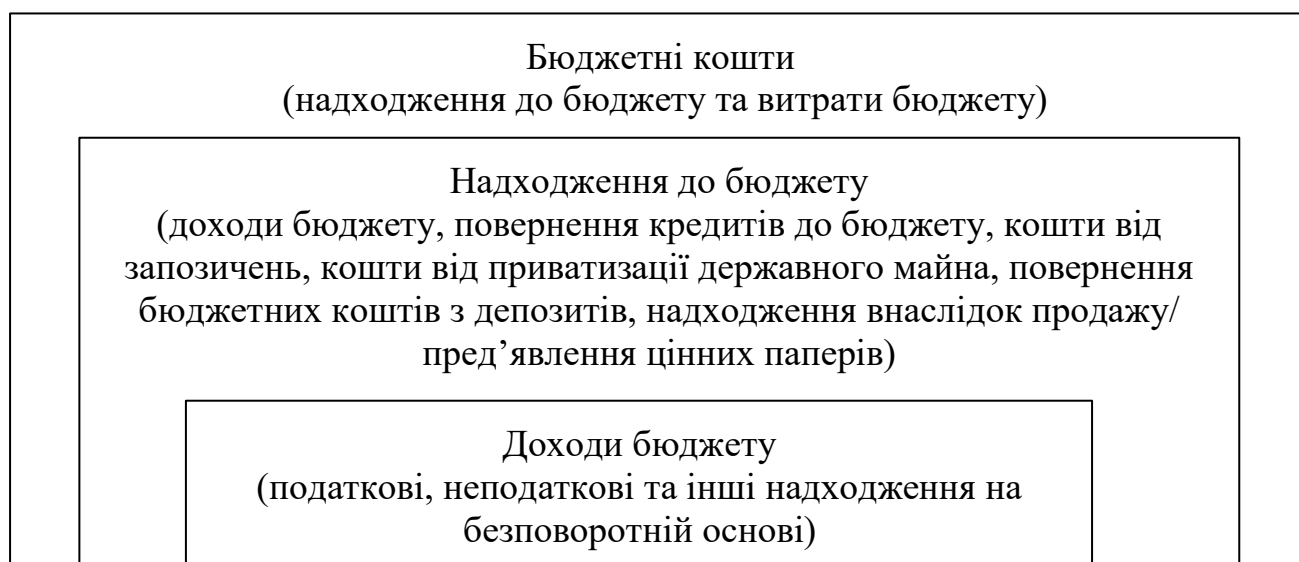


Рисунок 1.6 – Відмінність між поняттями «доходи бюджету», «надходження до бюджету» та «бюджетні кошти»

Джерело: складено автором на основі даних) [23]

Дохідну частину бюджету можна класифікувати наступним чином:

- податкові надходження (до яких відносяться загальнодержавні та місцеві податки та збори такі як, єдиний податок, екологічний податок, ввізне та вивізне мита, різні види акцизів);
- неподаткові надходження (наприклад, доходи від операцій з кредитування та надання гарантій, доходи від власності та операційної діяльності);
- доходи від операцій з капіталом (сюди можемо віднести надходження від реалізації державних запасів товарів, кошти від продажу землі, надходження від продажу нематеріальних активів, тощо);
- офіційні трансферти (в цю категорію входять дотації, субвенції, гранти, кошти отримані від урядів інших країн та міжнародних установ);
- цільові фонди (серед яких Пенсійний фонд, Платежі до Фонду соціального страхування від нещасних випадків на виробництві та професійних

захворювань України, надходження до Фонду соціального захисту осіб з інвалідністю) [24].

Визначення видатків бюджету в БКУ є наступним: видатки бюджету - кошти, спрямовані на здійснення програм та заходів, передбачених відповідним бюджетом. До видатків бюджету не належать: погашення боргу; надання кредитів з бюджету; розміщення бюджетних коштів на депозитах; придбання цінних паперів; повернення надміру сплачених до бюджету сум податків і зборів (обов'язкових платежів) та інших доходів бюджету, проведення їх бюджетного відшкодування[15].

Проць Н.В. зазначає, що з огляду видатків держави можна означити функції та завдання держави, рівень і напрям розвитку її суспільства, взаємозалежність між економікою і фінансами країни, міжнародні відносини даної країни[25].

Для того, щоб країна могла функціонувати та забезпечувати своїх громадян потрібними послугами та благами, її бюджет має відповідати потребам населення та бути достатньо наповненим. Під час криз, часом цього досягти буває складно, тому в наступних розділах ми розглянемо вплив кризових явищ на економіки різних країн та проаналізуємо їх антикризовий досвід. Також ми дослідимо динаміку надходжень до державного бюджету України, а також вплив пандемії на економіку країн світу.

РОЗДІЛ 2

АНАЛІЗ ВПЛИВУ НЕТИПОВИХ КРИЗ НА ФОРМУВАННЯ БЮДЖЕТІВ

2.1 Циклічність економіки як передумова виникнення фінансових криз

Макроекономічні та фінансові наслідки криз, як правило, важкі та мають багато спільного для різних типів криз. Фінансова криза завжди представляє великий виклик для економічної теорії та політики, і демонструє теоретикам та практикам необхідність створення нової моделі економічного зростання та зміни домінуючої теоретичної парадигми.

Для того, щоб розглянути вплив фінансових криз на економічне середовище, пропонуємо розглянути теорію бізнес-циклів, яка є тісно пов'язана з таким явищем, як криза. Фінансові кризи завдають великих збитків економічним системам. Вони мають пряму залежність з економічною активністю та можуть спричинити спад економіки, якщо брати до уваги теорію бізнес-циклів.

Криза є невід'ємною частиною економічного циклу (що зображений на рисунку 2.1), вона завершує його та починає новий. Якщо залишити кризу без нагляду, вона може призвести до того, що економіка перейде у економічний цикл спаду чи депресії. Навіть коли вживаються заходи для запобігання фінансовій кризі, вона все одно може настати, прискоритись або поглибитись.

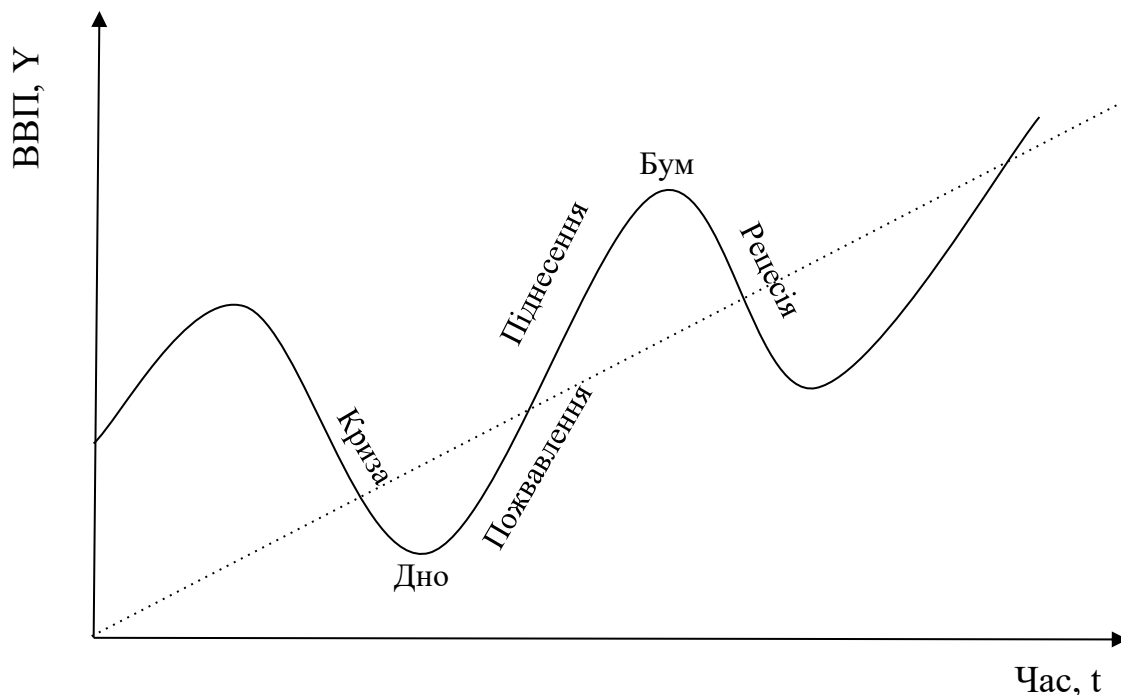


Рисунок 2.1 – Модель економічного циклу

Джерело: складено автором на основі даних [26,27]

Економісти класифікують показники, якими вони користуються для відстеження ділового циклу, виходячи з того, чи вони сигналізують про майбутню зміну, поточну зміну чи про зміни, що вже почалися.

Провідні індикатори. Показники, які послідовно зростають чи падають за кілька місяців до початку розширення чи скорочення, називаються провідними економічними показниками. Вони використовуються для прогнозування піку та корисності ділового циклу, хоча і не дуже точно.

В економічній теорії також існує щомісячний показник Бюро перепису населення, який щомісячно оцінює кількість житлових будинків. Він показує кількість нових проектів будівництва будинків, розпочатих у попередньому місяці. Зростання житла починає сигналізувати про те, що в економіці є достатньо грошей і впевненості, щоб почати підготовку до наступного розширення. У міру поліпшення економіки з'явиться багато бажаючих купувати нові будинки. Зниження кількості житлових будинків вказує на неприємності, оскільки споживачі стають обережнішими щодо покупки нових будинків.

Показники збігу. Економічні показники збігу - це показники, які послідовно зростають чи падають разом із розширенням чи скороченням економіки. Вони збігаються з фазами ділового циклу. Ці індикатори є найбільш корисними для відстеження розростань і скорочень, коли вони відбуваються.

Одним з найнадійніших збігових показників є реальний ВВП. Як правило, якщо загальний обсяг виробництва зростає в реальному вираженні місяць за місяцем, економіка розширюється. Якщо загальний обсяг виробництва починає зменшуватися, економіка скорочується.

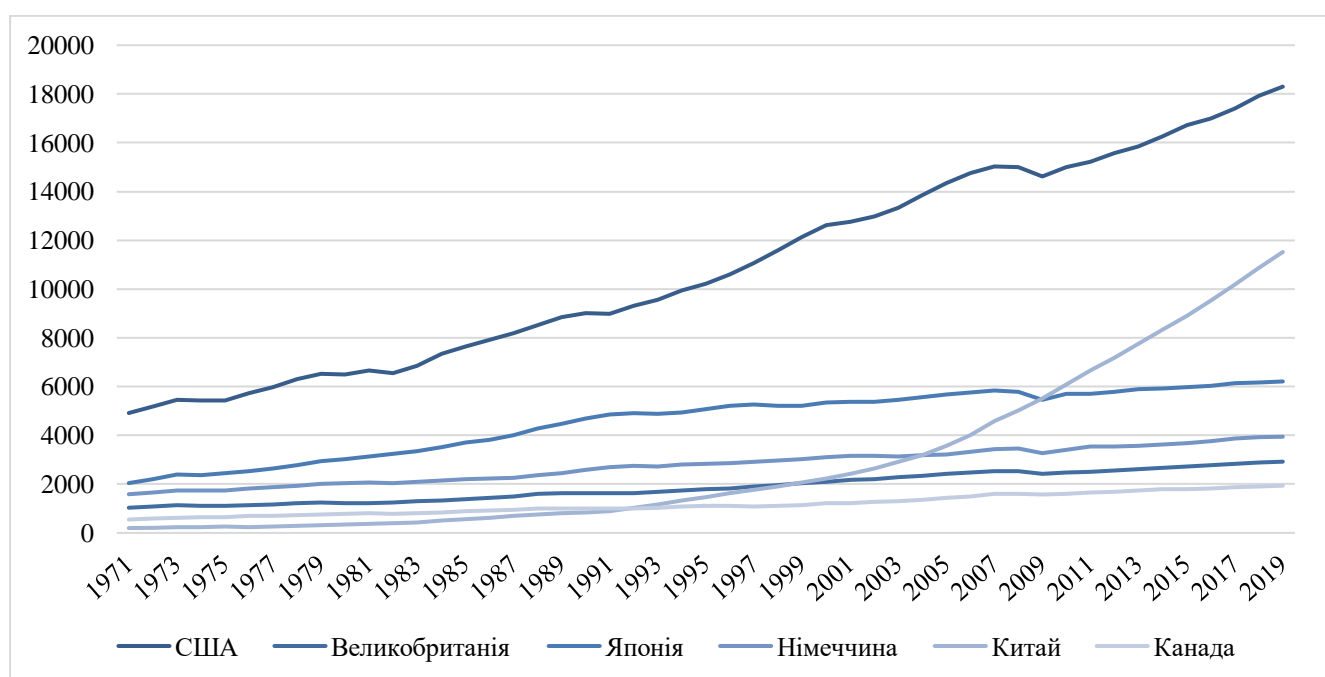


Рисунок 2.2 – Рівень ВВП в обраних країнах (у \$ млрд. США)

Джерело: складено автором на основі даних [28]

Оскільки інфляція також має тенденцію до зростання та скорочення внаслідок економічної активності, економісти використовують і рівень інфляції як важливий збіговий показник.

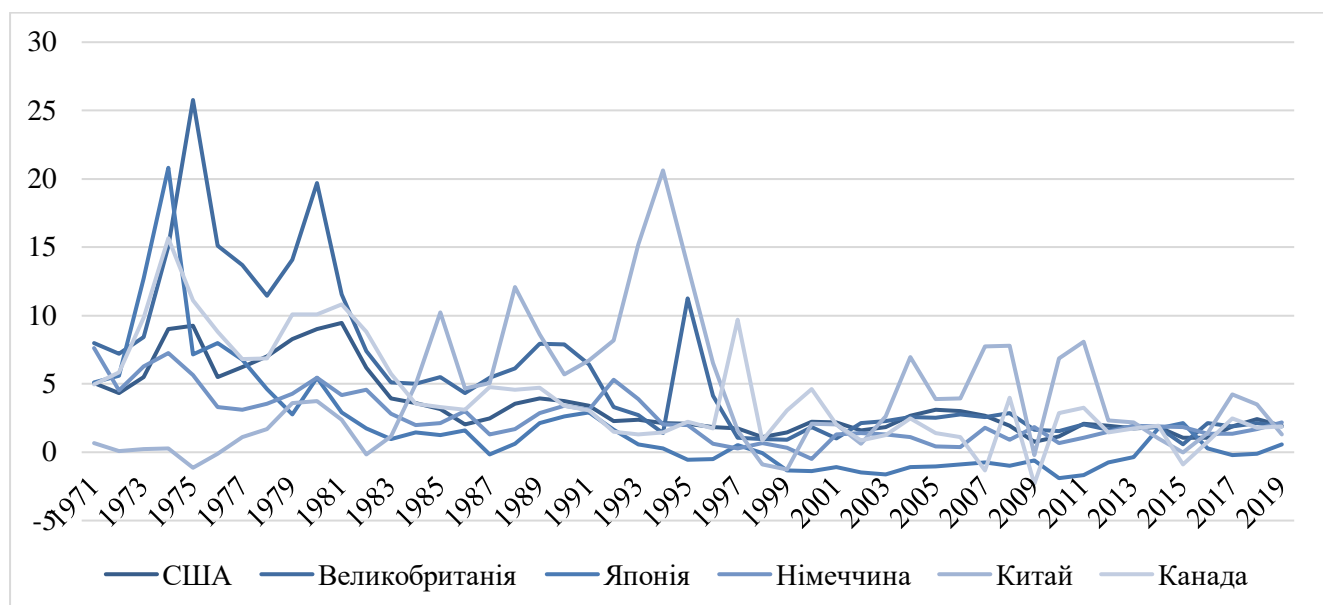


Рисунок 2.3 – Рівень інфляції (дефлятора ВВП) в обраних країнах

Джерело: складено автором на основі даних [28]

Індикатори відставання. Показники, які послідовно зростають чи падають через кілька місяців після розширення чи скорочення, відомі як відстаючі економічні показники. Економісти використовують відстаючі показники, щоб підтвердити, що одна фаза ділового циклу закінчилася, а інша розпочалася.

Одним з найважливіших відстаючих показників є рівень безробіття. Причина полягає в тому, що фірми часто неохоче приймають рішення про звільнення або найму працівників, поки не будуть впевнені в напрямку економіки. Наприклад, коли розпочинається розширення, фірми можуть затримати наймання нових робітників, поки не дізнаються, що економіка справді зростає. Як результат, рівень безробіття не змінюється протягом тижнів чи місяців після того, як економіка досягне своєї низької точки і починає відновлюватися.

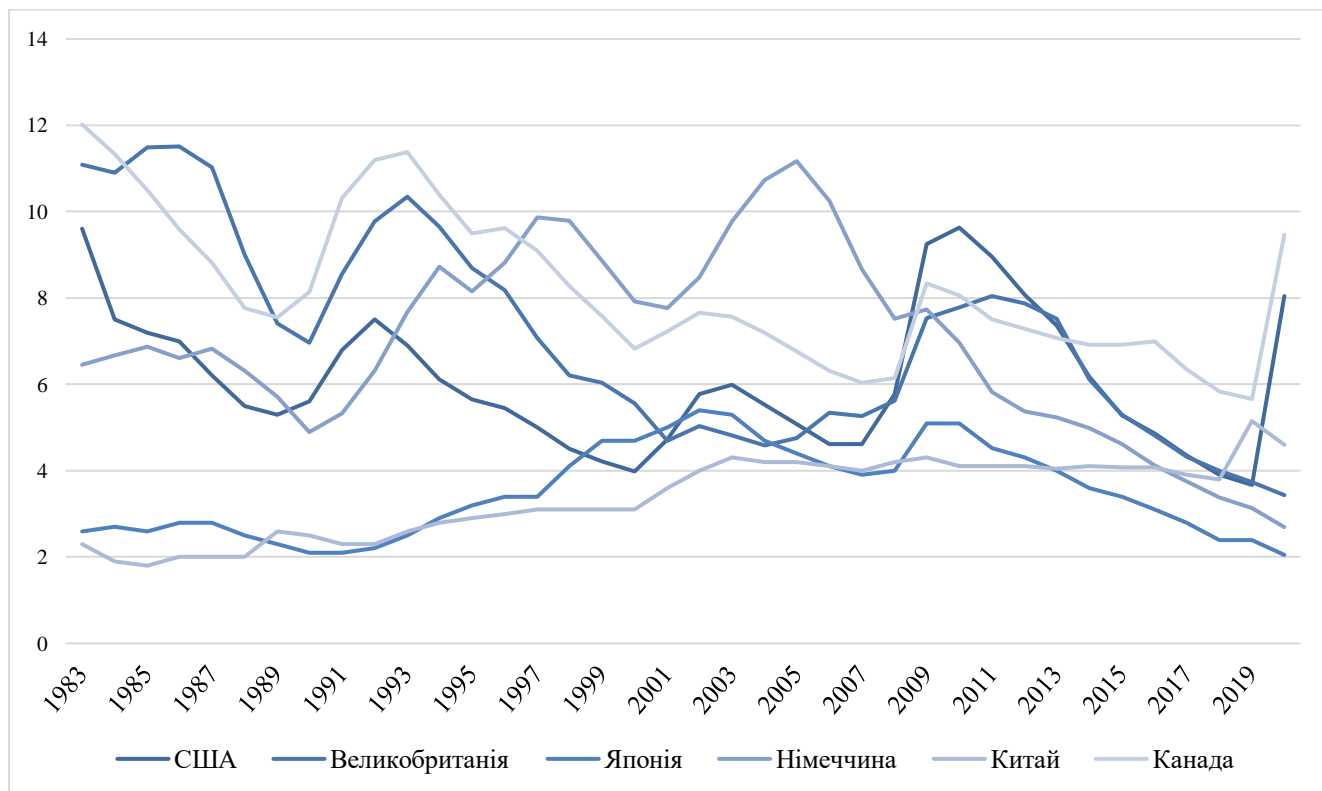


Рисунок 2.4 – Рівень безробіття у відсотках від усієї робочої сили

Джерело: складено автором на основі даних [28]

Бізнес-цикли відомі як періоди буму та кризи. Бум - це фаза розширення циклу. Сюди ж можемо віднести періоди пожвавлення та піднесення (процвітання). Усі ці терміни означають те, що економіка здорова і зростає.

Однією з ключових характеристик зростаючої економіки є збільшення інвестицій в бізнес. Коли фірми вкладають кошти в капітал, такі як заводи, машини та обладнання, їхня продуктивність збільшується. Ця підвищена продуктивність сприяє зростанню реального ВВП. У той же час фірми наймають більше людей для роботи в своїх магазинах, офісах та на фабриках, тим самим збільшуючи зайнятість у всій економіці. Інші фактори також можуть сприяти зростанню. Відкриття нових ресурсів, таких як буріння або видобуток, може збільшити кількість сировини, доступної для виробництва. Інновації в науці чи техніці можуть підвищити ефективність та підвищити продуктивність. Такі позитивні «потрясіння» для економіки можуть стимулювати зростання.

Довіра споживачів, як правило, висока під час розширення економіки. Робочих місць багато, а прибуток бізнесу і заробітна плата зростають. Майбутнє виглядає світлим, що спонукає споживачів брати кредити і витратити гроші, особливо на такі товари як нерухомість, автомобілі, техніка та меблі.

Економічне зростання може тривати роками, змушуючи людей думати, що це може тривати вічно, але неминуче бум перетворюється на кризу. Більшість економістів визначають рецесію як спад економічної активності, що триває принаймні шість місяців. Під час рецесії реальний ВВП падає, як і реальна заробітна плата, зайнятість, прибуток та виробництво.

Споживачі, як правило, реагують на підвищення цін та підвищення процентних ставок, скорочуючи власні витрати. У міру того, як продажі сповільнюються, підприємства починають спостерігати падіння прибутку і зростання запасів. Зіткнувшись із зростанням запасів, фірми скорочують виробництво та звільняють працівників. Якщо прибуток продовжує падати, незважаючи на ці коригування, фірми повинні здійснювати подальше скорочення. Таким чином економіка вступає у фазу скорочення.

Деякі спади за своїми наслідками є короткими та відносно м'якими, інші – важкі. У рідкісних випадках спад може тривати довго і завдасть серйозної шкоди економіці. Економісти називають цей вид сильного скорочення депресією. Депресія – тривалий економічний спад, який характеризується скороченням реального ВВП та надзвичайно високим рівнем безробіття.

Відновлення зазвичай відбувається поєднанням декількох стратегій виходу з кризи. По мірі скорочення виробничих запасів з часом фірми починають нарощувати виробництво та наймати нових працівників. Населення знову починає витратити гроші та брати кредити в банках на купівлю цінних товарів. Таким чином починається нове розширення економіки та новій економічний цикл.

Шумпетер визнавав циклічність як обов'язкову зміну фаз депресії та підйому. Верхня поворотна точка в розвитку економічного циклу, проходження якої означає початок економічного спаду, вчений пояснює тим, що потік інноваторів спадає.

Економічна динаміка в пізнішій праці Шумпетера "Теорія економічного розвитку" постає як взаємопов'язаний рух трьох хвиль: короткої (цикл Кітчина – 40 місяців); тривалішої (цикл Жюгляра – 7-11 років); довгої (цикл Кондратева – 45-60 років). На рисунку представлено у відсотковому вираженні кількість економік в рецесії в період з 1900 по 2020 роки. За допомогою цього графіку ми можемо наочно спостерігати принцип циклічності криз та зазначити роки з найвищим показником:

1. 1915 рік - 53,33%, що пов'язано з Першою світовою війною та її наслідками в економічному вимірі. Війна була фактично безпрецедентною за кількістю жертв та руйнування, яку вона спричинила[29].
2. 1921 рік - 54,29%
3. 1930-1932 роки - середній показник 76,58%
4. 1940-1945 роки - середній показник 50,45%, показник був високим в період Другої світової війни
5. 1992 рік - 47,52%
6. 2009 рік - 61,2%
7. 2020 рік - 92,9%

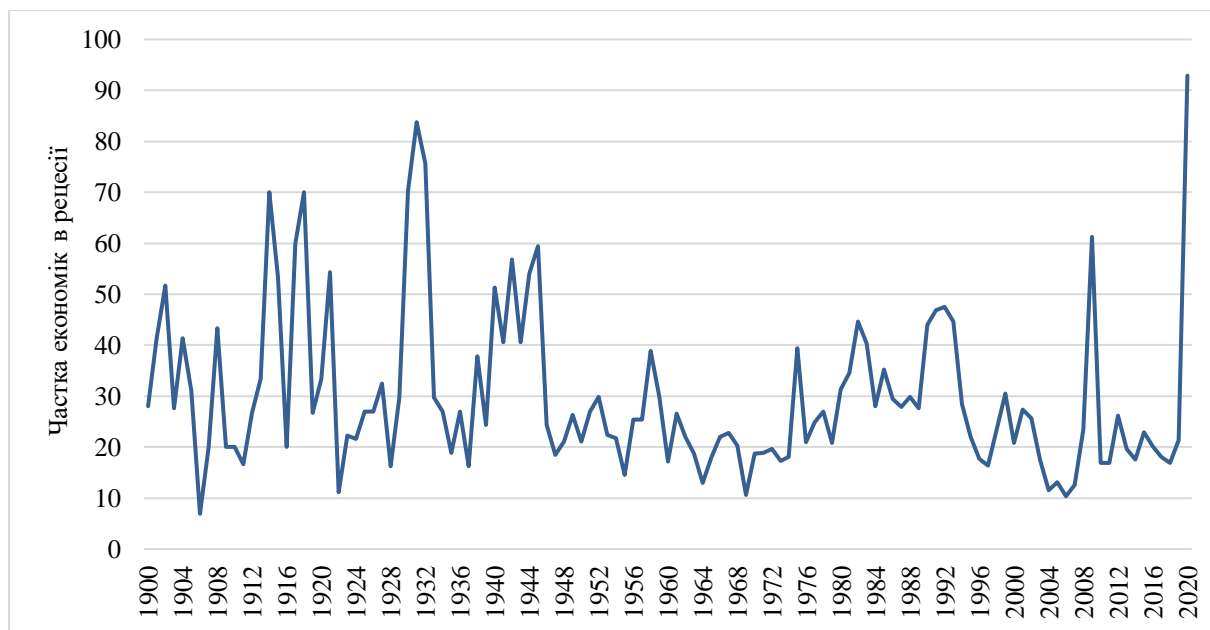


Рисунок 2.5 – Частка економік в рецесії (у відсотковому вираженні) за період з 1990 по 2020 роки

Джерело: складено автором на основі даних [30]

Всі ці високі показники можна пояснити кризами, що тривали протягом цих років, а мали вони різні причини: політичні, падіння на фондових ринках, спекулятивні бульбашки та епідеміологічні (від 2019 до сьогодні). Більш детально пропонуємо розглянути ці кризи в додатку Б та додатку В.

У зв'язку з глобалізацією світової економіки, сучасні економічні цикли дуже сильно відрізняються від циклів минулих сторіч. Окремі фази змінюються, впливаються в інші або ж взагалі зникають. Саме тому змінюються і сама форма прояву сучасних криз:

1. відбувається синхронізація криз та й циклів загалом у країнах світу, що не дає можливості використовувати розширення експорту як один з головних антикризових інструментів для пом'якшення кризових процесів;
2. скорочення тривалості циклу та частіше виникнення криз;
3. відносне скорочення глибини криз;
4. нестійке положення фаз пожвавлення та піднесення[31].

В.А. Цветков в своїй роботі «Циклы и кризисы: теоретико-методологический аспект» надає схематичне представлення причинно-наслідкових зв'язків фінансових криз та їх наслідків(рис 2.2.) [32].

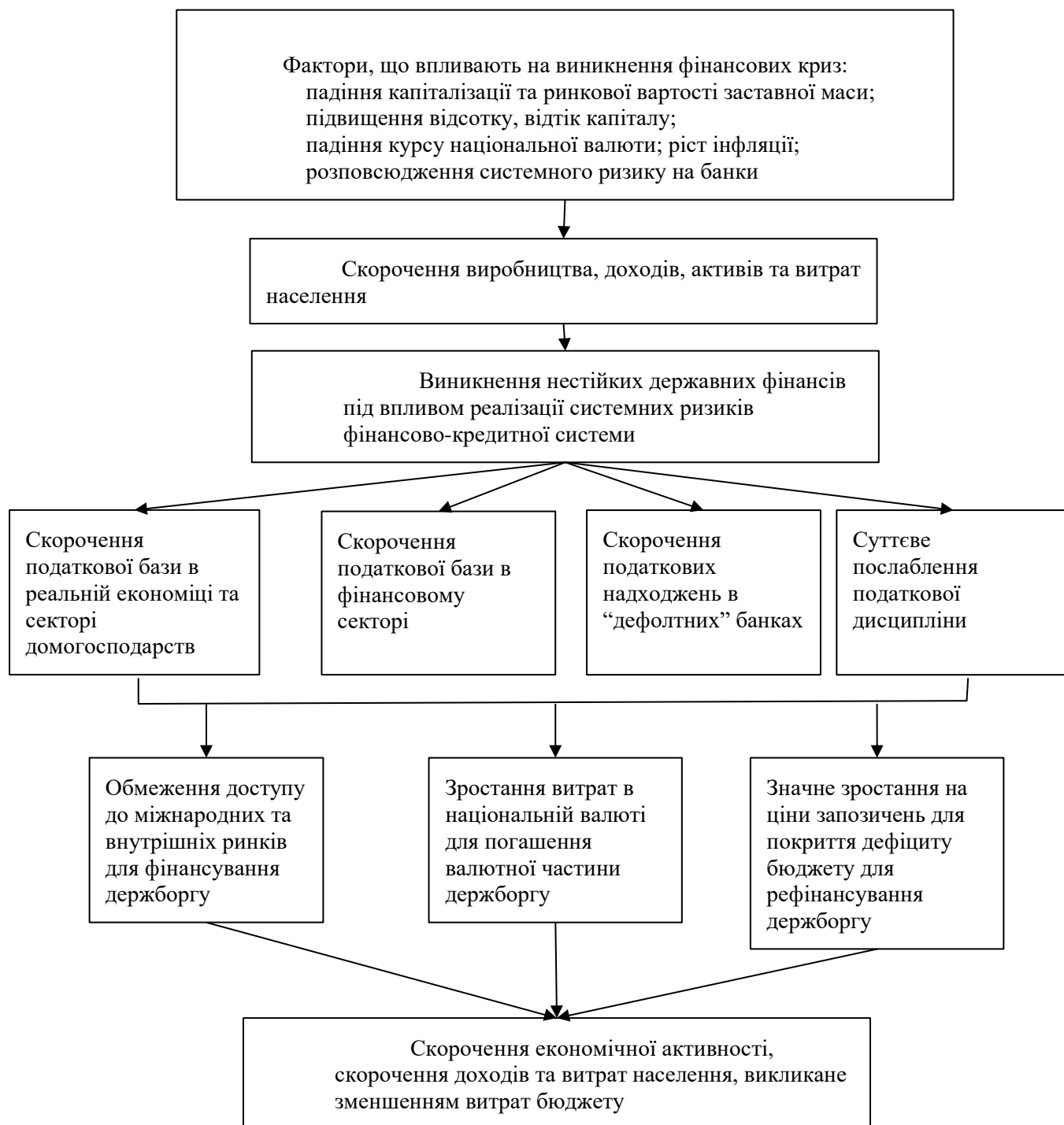


Рисунок 2.6 – Причинно-наслідкові зв'язки фінансових криз та їх наслідків

Джерело: складено автором на основі даних [32]

В даному підрозділі ми розглянули теоретичні аспекти виникнення криз на їх наслідків на економіку країни та її населення. В наступних пунктах ми розкриємо

більш детально вплив фінансових криз на реальних прикладах кризових ситуацій різних країн світу.

2.2. Характеристика та наслідки фінансових криз

В останні десятиліття фінансові кризи завдали катастрофічних збитків багатьом країнам та зупинили економічний розвиток багатьох фінансових систем по всьому світу. Можна виділити чотири основні види фінансових криз:

- а) банківська криза
- б) спекулятивні бульбашки та ринкові невдачі
- в) міжнародні фінансові кризи
- г) інші ширші економічні кризи.

Економіку «бульбашки» можна охарактеризувати трьома факторами: швидке зростання цін на активи, перегрів економічної діяльності, та значне збільшення грошової маси та кредитів. Оцінка активів з точки зору справжньої вартості викликала давнє занепокоєння в економіці. Багато людей, які мають інтерес до цього питання, задаються питанням, чи існує раціональна основа поточної ціни: золота, землі, акції, будинку чи вартості грошей до прийняття рішення про інвестування. Основна теорія фінансів, що базується на базовому ринку, передбачає, що ціна активу дорівнює теперішній вартості його майбутніх грошових потоків. В принципі, в економіці з певною кількістю торговців, активи повинні оцінюватися на основі базових цінностей ринку.

Такого висновку неможливо зробити, враховуючи, що торговці не мають однакової інформації про реальне становище компаній, акціями яких вони торгують. Це стосується коротко- та довгострокових планів фірм. Отже, ситуація такого характеру дозволяє людям мати інсайдерську інформацію для спекуляції цін на акції. Тому різниця між ринковою ціною та базовим грошовим ринком активу називається бульбашкою. Іншими словами, бульбашки стосуються руху цін, що базується на нез'ясованій основі.

Спекулятивні бульбашки описують ситуацію, коли ціна цінних паперів або акцій зростає вище його реальної вартості. Така тенденція триває, поки потенційні інвестори вірять, що ціни не пов'язані з ринковою вартістю. До цього вони зазвичай купують акції, бо вони вірять, що ціни на акції продовжуватимуть зростати до тієї міри, щоб коли вони вирішать розпродати акції, прибуток був максимальний. Наявність спекулятивних бульбашок можливість невдачі на ринку з огляду на зобов'язання інвесторів купувати акції, тоді як ціни на акції постійно зростають. Якщо в якийсь момент більшість брокерів вирішить продати свої акції в один і той же час, на ринку не буде покупців. В результаті припущені ринкові ціни обваляться, а вартість акцій та акцій різко знизиться.

Протягом історії фінансових ринків періодично виникали спекулятивні бульбашки, навіть часто з руйнівними наслідками.

- Тюльпаноманія (1634-1638)

Найпершим випадком спекулятивної кризи стала Тюльпаноманія в 1637 році. У середині 1600-х голландці насолоджувались періодом неперевершеного багатства та процвітання. Незважаючи на Іспанію, голландські купці розбагатіли через торгівлю через голландську Іст-Індійську компанію. З грошима, мистецтво та екзотика стали модними предметами колекціонерів. Ось так голландці зачарувалися рідкісними «ламаними» тюльпанами, цибулинами, які давали смугасті та крапчасті квіти. Відсутність квітів тюльпану в садах вважалася ознакою поганого тону та смаку серед знаті. Спочатку ці цінні тюльпани були куплені як видовищні експонати, але не завадило квітам створити окремий власний ринок. Ціни на тюльпани зросли з грудня 1636 по лютий 1637 року, коли деякі з найцінніших цибулин пережили 12-кратний стрибок цін. Найдорожчі цибулини тюльпанів коштували 5000 гульденів, що дорівнювало ціні на гарний будинок у 1637 р.[33].

У той час, коли професійні торговці ("біржові працівники") приймали участь в акції, і всі, здавалося, заробляли гроші, просто володіючи деякими з цих рідкісних цибулин. Дійсно, в той час здавалося, що ціна може тільки зрости; що "пристрасть

до тюльпанів триватиме вічно". Люди почали купувати тюльпани з важелем - використовуючи контракти з маржинованими деривативами, щоб купувати більше, ніж могли собі дозволити. Але так само швидко, як і все почалося, впевненість вщухла. До кінця 1637 року ціни почали падати і більше ніколи не піднімалися. Значну частину цього швидкого зниження спричинило те, що люди придбали цибулини в кредит, сподіваючись повернути свої позики, коли продавали цибулини з метою отримання прибутку. Але як тільки ціни почали знижуватися, власники змушені були ліквідувати - продавати свої цибулини за будь-яку ціну і оголосити про банкрутство в процесі.

- «The bull market» (1924-1929)

Бурхливий американський фондовий ринок кінця 1920-х років багато хто оцінив як доказ «нової ери» економічних основ. Прихильники цієї теорії наголошували на такі аспекти, як створення Федеральної резервної системи в 1913 році; розширення вільної торгівлі, антиінфляційних заходів та послаблення антимонопольних законів; а також на корпоративні удосконалення: підвищення продуктивності працівників та розширення досліджень та розробок.

Насправді рушійним фактором як інфляції, так і розриву спекулятивної бульбашки стало розширення використання важелів (тобто боргу) як фізичних осіб, так і корпорацій. Десятиріччя ознаменувалося величезним розширенням споживчого кредиту, який американці використовували для власних потреб, купівлі нових товарів, таких як автомобілі та радіоприймачі, які були створені за допомогою нових методів масового виробництва, що також сприяло зниженню цін. Споживачі також використовували кредит для придбання акцій, і по мірі ескалації фондового ринку інвестори почали користуватися маржинальними кредитами, наданими їх брокерами. Їх основними цілями були галузі, що включають нові технології, такі як автомобільна, кінофільми та авіабудування. Радіо-акції процвітали, зросли на 400 відсотків лише в 1928 році.

3 вересня 1929 року Доу Джонс досяг свого максимуму за рік до того, як бульбашка почала спадати. Ріст індексу можемо спостерігати на рисунку 2.7.

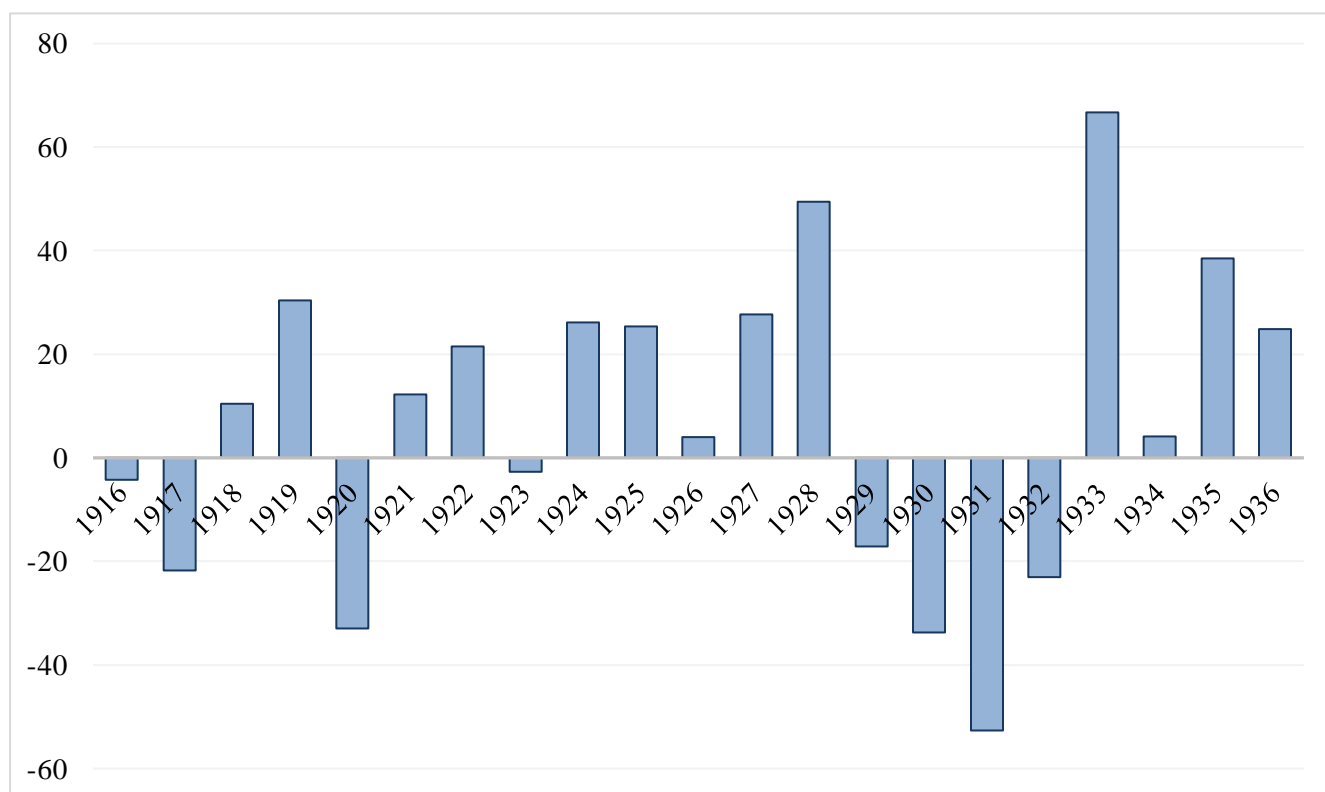


Рисунок 2.7 – Індекс Доу Джонса протягом 1915-1930 років

Джерело: складено автором на основі даних [34]

24 жовтня – це день, який став відомий як "Чорний четвер", поклав початок спаду фондового ринку, що згадується як "Крах 1929 року". У цей день було продано майже 13 мільйонів акцій, несподівана паніка вплинула на ринки. Хоча наступна п'ятниця була тихішою, Доу впав на рекордних 38 пунктів у понеділок, 28 жовтня, і ще 30 очок на сумнозвісному «Чорному вівторку», 29 жовтня, коли рекордні 16,5 мільйони акцій були продані. Після жовтневого хаосу ринок ненадовго зміцнився весною 1930 року, перш ніж знову почав швидко падати на початку 1930-х[35,36].

Банківська криза – це фінансова криза, яка впливає на діяльність банків у тому, як вони управляють активами, пасивами та власним капіталом, яким вони володіють. Під час криз банки піддаються впливу так званого феномену "банкова

паніка", що означає, що банківські вкладники несподівано кидаються вивести свої заощадження та капітал. Така дія належна до паніки, спричиненої на фінансовому ринку, оскільки вкладники вірять, що банки будуть незабаром збанкрутують, і в результаті вони можуть втратити свій капітал, накопичений роками. Прикладом такої кризи є Велика Депресія у США 1929 року.

- Велика Депресія в США (1929 рік)

Крах фондового ринку в жовтні 1929 р. зробив американську громадськість сильно знервованою і надзвичайно сприйнятливою до чуток про майбутню фінансову катастрофу. Споживчі витрати та інвестиції почали скорочуватися, що, у свою чергу, призвело до зниження виробництва та скорочення кількості зайнятих. Іншим явищем, яке ускладнювало економічні негаразди нації під час Великої депресії, була хвиля банківської паніки, під час якої велика кількість тривожних людей знімала свої депозити готівкою, змушуючи банки ліквідувати кредити і часто таким чином призводили до банкрутства банків.

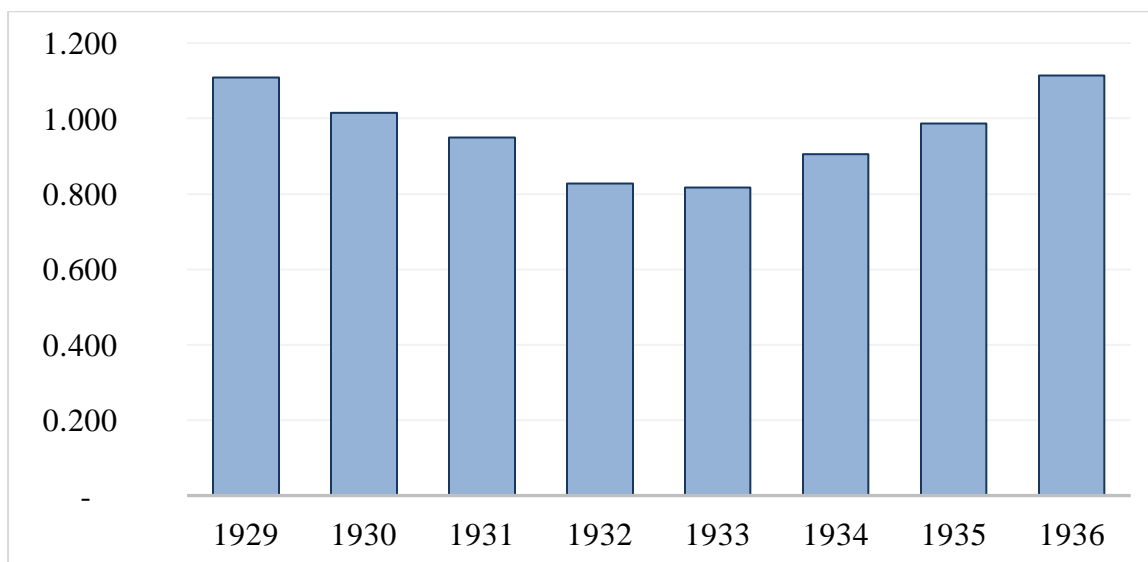


Рисунок 2.8 – Реальний ВВП США у трлн. дол. США протягом 1929-1936 років

Джерело: складено автором на основі [28]

Перший з чотирьох окремих банківських «набігів» почався восени 1930 року з банку у Нешвіллі, штат Теннессі, який розпочав хвилю подібних інцидентів по

всьому Південно-Східному регіону. Під час роботи банку велика кількість вкладників втратила впевненість у безпеці свого банку та вивела свої кошти. Банки, як правило, зберігають лише частину депозитів готівкою в будь-який час, а решту позичають позичальникам або купують процентні активи, такі як державні цінні папери. Щоб отримати необхідні готівкові кошти, банк повинен швидко ліквідувати позики та продати свої активи (часто за найнижчими цінами), а збитки, які вони можуть зазнати, загрожують платоспроможності банку. Банківські «набіги» 1930 р. супроводжувались подібними банківськими паніками навесні та восени 1931 р. та восени 1932 р. У деяких випадках банківські «набіги» розпочалися просто чутками про нездатність чи небажання виплачувати кошти. У грудні 1930 р. New York Times повідомив, що невеликий купець у Бронксі зайшов до відділення Банку США і попросив продати його акції в установі. Коли йому сказали, що акція є хорошою інвестицією, і порадив не продавати, він пішов з банку і почав поширювати чутки, що банк відмовився продавати свої акції. Протягом декількох годин перед банком зібралася юрба, і того дня близько 2500-3500 вкладниками вилучили в цілому 2 мільйони доларів[37].

- Боргова криза (1980-ті роки)

Натхнені теоретичним та практичним баченням розвинених країн, багато країн, що розвиваються, в Африці, Азії та Латинській Америці, які прагнуть консолідувати свої країни протягом 60-х років XX століття, взяли кредити у МВФ та Світового банку. Як такий, і МВФ, і Світовий банк фінансували їх для подолання скрутного фінансового становища та стимулювання економіки. Ці позики були надані трьома способами:

1. від західних банків до банків країн, що розвиваються
2. у вигляді державних позик на експорт
3. кредити з низькою процентною ставкою для стимулювання їх експорту в західні країни. Взяті позики не використовувались для інвестиційних цілей, на що вони були виділені від самого початку. Вони скоріше використовувались для покриття бюджетного дефіциту.

Криза вибухнула в 1982 році після того, як Мексика заявила, що не може обслуговувати борг та проголосила дефолт. Епідемія фінансового банкрутства поширилася дуже швидко, і тому вона отримала назву "боргова криза". Вбачаючи ймовірність втрати виданих позик, МВФ та Світовий банк створили програму під назвою "реструктуризації боргу", яка мала на меті скоротити державні видатки, усунення субвенції на місцеву продукцію та приватизацію державного сектору.

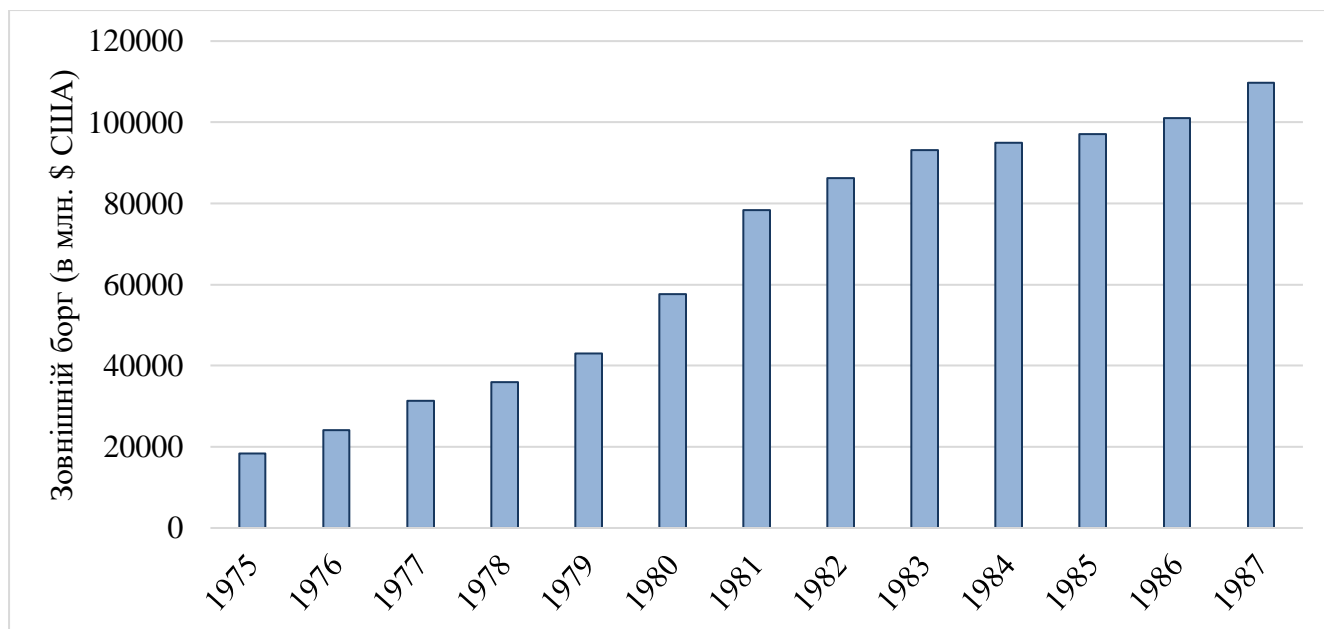


Рисунок 2.9 – Зовнішній борг Мексики протягом 1975-1987 років

Джерело: складено автором на основі даних [28]

Багато країн, що розвиваються, змушені були прийняти ці умови, оскільки вони вже були сильно занурені в борги та відчували відчайдушну потребу в підтримці інвестицій як з боку МВФ, так і програм Світового банку. Впровадження реформ було проведено успішно. Однак країни, які були в боргах, не змогли повернути свої зобов'язання, і, таким чином, це становило велику небезпеку для світової фінансової системи. Західні країни прийняли рішення адаптувати нові ідеї та програми для блокування або зменшення рівня боргу. В результаті була створена і прийнята американська програма під назвою «Brady Plan», принципи якої вперше було сформульовано міністром фінансів США Ніколасом Ф. Брейді у березні 1989 року. Згідно з нею, частина боргу була прощена, а країни з великою заборгованістю

повинні були викупити 50% свого боргу. На реалізацію цієї програми МВФ, Світовий банк та Японія надали 34 мільярди доларів. Більше того, ще 34 мільярди доларів було виділено з національного бюджету Мексики. Інша частина боргу була перетворена на довгострокові зобов'язання, і, як передбачалося, вона виплачується за дуже низькими процентними ставками. Цей план вдало здійснився особливо через інтенсивні налагодження Мексики з її кредиторами. У наступні роки, такі як у 1996, 1999, 2005 та 2009 роках, були прийняті подібні нові ініціативи, і програми отримали назву "Бідні країни з високим рівнем боргу", щоб дати їм змогу подолати свої фінансові проблеми та поставити економіку в правильному напрямку.

- Чилійська криза (1982 рік)

Криза, що послідувала після тривалої фази економічного буму, поставила під серйозний ризик банківську систему. Головним боржником в Чилі з рештою світу був приватний сектор. У період з 1975 по 1982 рік приватний зовнішній борг у відсотках до ВВП збільшився з 10,5 до 41,8 відсотка. У той же період державний зовнішній борг зменшився з 54,3 відсотка до менш ніж 27 відсотків. Важливу частину приватного зовнішнього боргу перекривали вітчизняні приватні банки, саме тому в їх балансах з'явилася валютна невідповідність. Різке знецінення песо (знецінилося на 60 відсотків, від 39 до 63 чилійських песо за долар США) в умовах сильної рецесії зробило багато банків неплатоспроможними. Вони не змогли повернути важливу частку своїх кредитів і, як наслідок, не змогли повернути свої зовнішні позики.

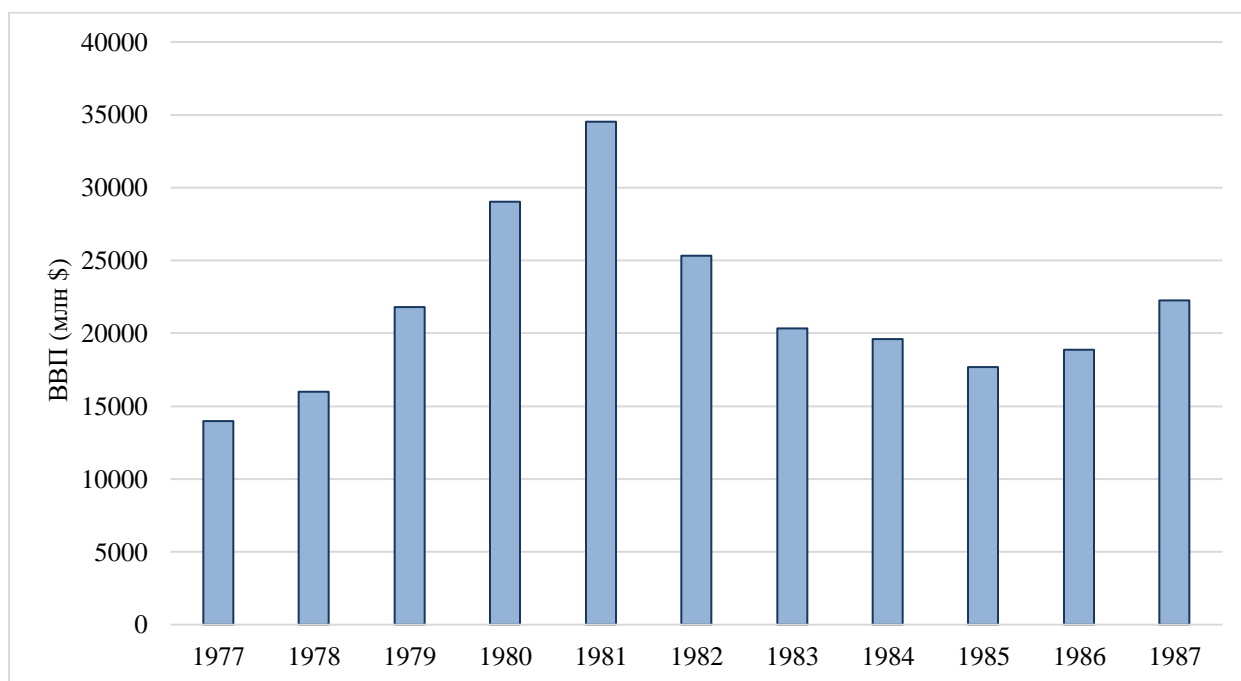


Рисунок 2.10 – ВВП Чилі у \$ млн. США за період з 1977 по 1987 рік

Джерело: складено автором на основі даних [28]

У 1982 році уряд Піночета звернувся до МВФ з метою отримання фінансової допомоги для обслуговування зовнішнього боргу. Також звернулися приватні банки, і була запропонована реструктуризація зовнішнього боргу. Було підписано договір про співпрацю з МВФ, який закликав до створення нової програми ортодоксальної стабілізації. З початку боргової кризи уряд розробив стратегію відновлення зовнішнього боргу, але із задекларованою метою його обслуговування в повному обсязі. Ідея полягала в тому, щоб відновити повний доступ до міжнародних ринків капіталу. Було три епізоди реструктуризації боргу: у 1983, 1985 та 1989 роках. У цьому контексті Чилі не була частиною "групи Брейді". На відміну від інших країн Латинської Америки, дефолт у Чилі ніколи не був одним із варіантів. Витрати на цю стратегію були величезними і несли фінансовий орган та центральний банк.

Через систематичну банківську кризу, фінансовий та корпоративний сектори в країні переживають фінансові труднощі в їх виплатах. Як наслідок, виникають проблеми, пов'язані з кредитами, і більша частина капіталу банківської системи

слабшає. Ця ситуація супроводжується підвищення процентних ставок, уповільнення або зменшення потоків капіталу та зниження цін на активи, включаючи капітал та нерухомість. Схожа ситуація заважає банкам виплачувати депозити, якщо цього клієнти раптово вимагають.

Банківські кризи, що виникли в останні десятиліття, поставили перед багатьма банкірами, дослідниками та аналітиками різні виклики як ефективніше керувати банківською діяльністю через необхідність захисту фінансової стабільності. Це сталося тому, що фінансова стабільність має вирішальне значення для підтримки економічного розвитку окремих держав для того, щоб вони були більш конкурентоспроможними на регіональних та глобальних ринках.

- Криза «Dot-coms» (1990-ті роки)

В кінці 20 століття Інтернет створив ейфорійне ставлення до бізнесу та вселив багато надій у майбутнє інтернет-комерції. З цієї причини було запущено багато інтернет-компаній (відомих як «dot-coms»), і інвестори припустили, що компанія, яка працює в Інтернеті, коштуватиме мільйони.

Але, очевидно, багато компаній не мали успіху, і більшість успішних були високо завищені. В результаті багато з цих компаній зазнали краху, залишивши інвесторам значні збитки. Фактично крах цих акцій Інтернету спричинив крах фондового ринку 2001 року навіть більше, ніж терористичні атаки 11 вересня 2001 року. Отже, крах ринку обійшовся інвесторам у цілих 5 трлн. Побачити динаміку індексу Nasdaq Composite можемо на рисунку 2.4. NASDAQ Composite - це індекс фондового ринку загальних акцій та подібних цінних паперів, котирується на фондовому ринку Nasdaq. Поряд із Dow Jones Industrial Average та S&P 500 це один із трьох найбільш спостережуваних індексів на фондових ринках США. Склад NASDAQ Composite великою мірою зважається на компанії з інформаційних технологій.

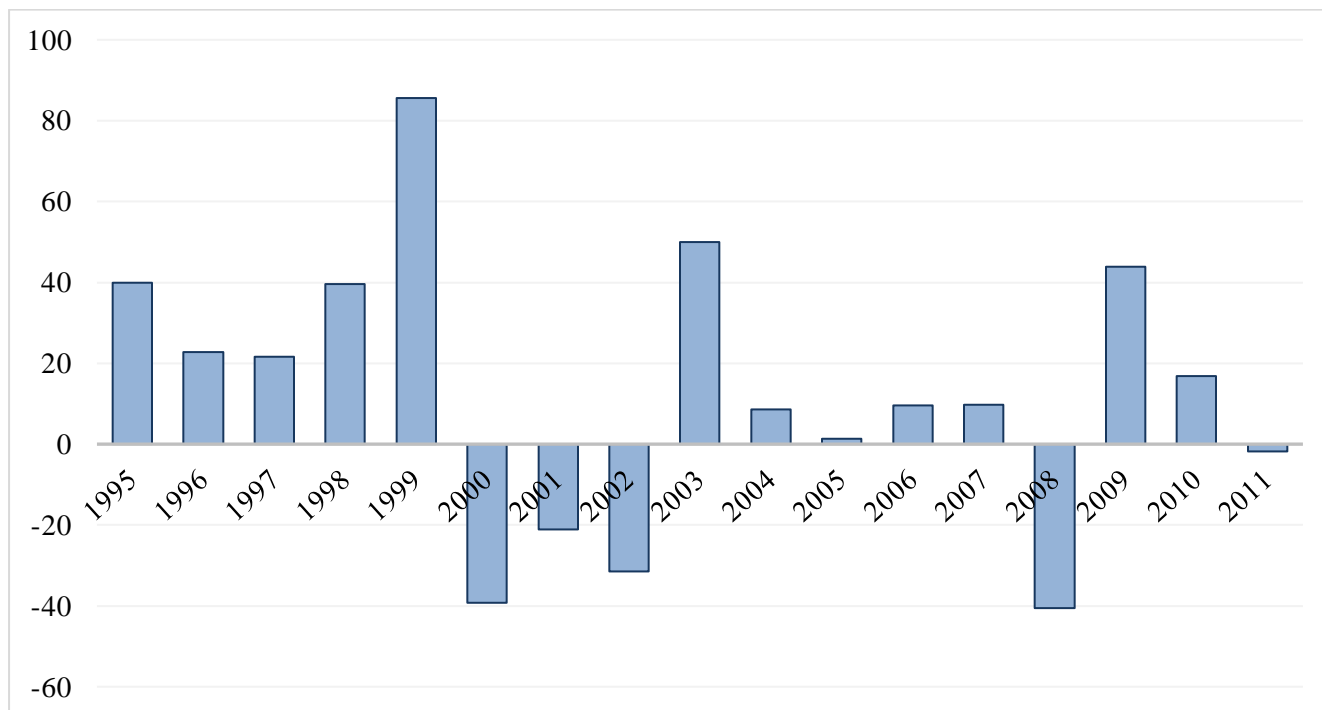


Рисунок 2.11 – Індекс NASDAQ Composite протягом 1995-2011 років

Джерело: складено автором на основі даних [38]

В цілому, в середині-наприкінці 90-х очікування суспільства щодо того, що може запропонувати Інтернет, були нереальними. Від індивідуальних мрійників до великих корпорацій Інтернет-підприємці захоплювалися мріями стати дот-ком-мільйонерами (або мільярдерами). За великим рахунком, ці підприємці надихалися такими компаніями, як Amazon, eBay та Kozmo. Звичайно, для кожної компанії, яка стала багатомільйонним бізнесом, сотні інших провалилися.

Багато інвесторів нерозумно ігнорували основні правила інвестування на фондовий ринок, такі як аналіз співвідношення рейтингу Р/Е, вивчення тенденцій ринку та перегляд бізнес-планів. Натомість інвестори та підприємці були зайняті новими ідеями, які ще не довели, що мають ринковий потенціал. Крім того, вони ігнорували кричущі ознаки того, що міхур ось-ось розірветься, на що вказував Ларрі Елліот, редактор з економічних питань "The Guardian".

Існували два основні фактори, які призвели до сплеску Інтернет-бульбашки:

1. Використання показників, які ігнорували грошовий потік. Багато аналітиків зосередилися на аспектах окремих підприємств, які не мали нічого спільного

з тим, як вони отримували дохід чи їх грошовий потік. Наприклад, одна теорія полягає в тому, що Інтернет-міхур лопнув через зайняття «теорією мережі», в якій було зазначено, що значення мережі зростає експоненціально, оскільки кількість вузлів (комп'ютерів, що розміщують мережу) збільшувалася. Хоча ця концепція мала сенс, вона нехтувала одним із найважливіших аспектів оцінювання мережі: здатністю компанії використовувати мережу для отримання грошових коштів та отримання прибутку для інвесторів.

2. Значно завищені запаси. Окрім акцентування уваги на непотрібних показниках, аналітики використовували дуже високі множники у своїх моделях та формулах для оцінки Інтернет-компаній, що призводило до нереалістичних та надто оптимістичних значень. Хоча більш консервативні аналітики не погоджувались, їхні рекомендації практично були заглушені надзвичайним ажіотажем у фінансовій спільноті навколо акцій Інтернет-компаній.

Міжнародні фінансові кризи, що виникли в різних країнах, викликали хаос у відповідних економіках. Такі кризи породили соціальне невдоволення, зниження рівня зайнятості, зниження кредитного рейтингу різних компаній, падіння акцій на фондових біржах, падіння прямих іноземних інвестицій та приватизацію державних активів та промисловості. Заходи уряду, які потрапили у фінансову кризу, спрямовані на стабілізацію ринків та відновлення їх економіки. Грошові кризи через девальвацію валют та несплату суверенного боргу призвели до банкрутства держави. Як такі, це дуже поширені кризи, які впливають на міжнародну фінансову систему.

Питання переважного режиму обміну валют значно розширилося для економіки, що розвивається, протягом останніх десятиліть. На початку 1990-х років адаптація фіксованого обмінного курсу, прив'язаного до стабільної міжнародної валюти, була дуже поширеною, спеціально для країн, які пройшли перехідні фази від централізованої економіки до ліберальної. Вплив спекулянтів призвело до того,

що багато країн знецінили свою валюту у зв'язку з послідовними атаками. Зменшення припливу іноземного капіталу вплинуло на баланс платіжної системи, і призвело до грошового колапсу. Отже, такий режим монетарної політики (обміну грошей) підкреслив крихкість системи та неможливість захисту від спекулятивних атак.

В останні три десятиліття, серйозні фінансові кризи, які вплинули на фінансову систему та державний борг, були рідкими. З 1980 року почали поширюватися кризи різних типів. Виділяють декілька основних груп криз: боргова криза 1980-х років у країнах, що розвиваються; криза Текіли 1990 р.; Азіатська фінансова криза 1997 року; російська криза 1998 року та фінансова криза ЄС. Усі ці країни отримали підтримку програм МВФ для подолання наслідків криз.

- Криза Текіли в Мексиці (1994 рік)

Криза Текіли – це класичний приклад фінансової катастрофи ринку, що розвивається. На початку 1990-х економіка Мексики виглядала здоровою, зростаючи середніми темпами на 3,8 відсотка щорічно з 1990 по 1994 рік. Країна скоротила свою довгострокову заборгованість, збільшила кредитування ряду багатосторонніх установ, підтримувала політику фіскальної розсудливості, і провели ринкові орієнтовані реформи, які, здавалося б, пропонують макроекономічну стабільність. Мексика інвестувала значні кошти в соціальний сектор та програми соціального розвитку, в результаті чого покращувався соціально-економічний статус населення, в тому числі завдяки розширеному доступу до основних соціальних послуг. У січні 1994 року НАФТА між Мексикою, США та Канадою набув чинності стрімко збільшення темпів торгівлі та іноземних інвестицій.

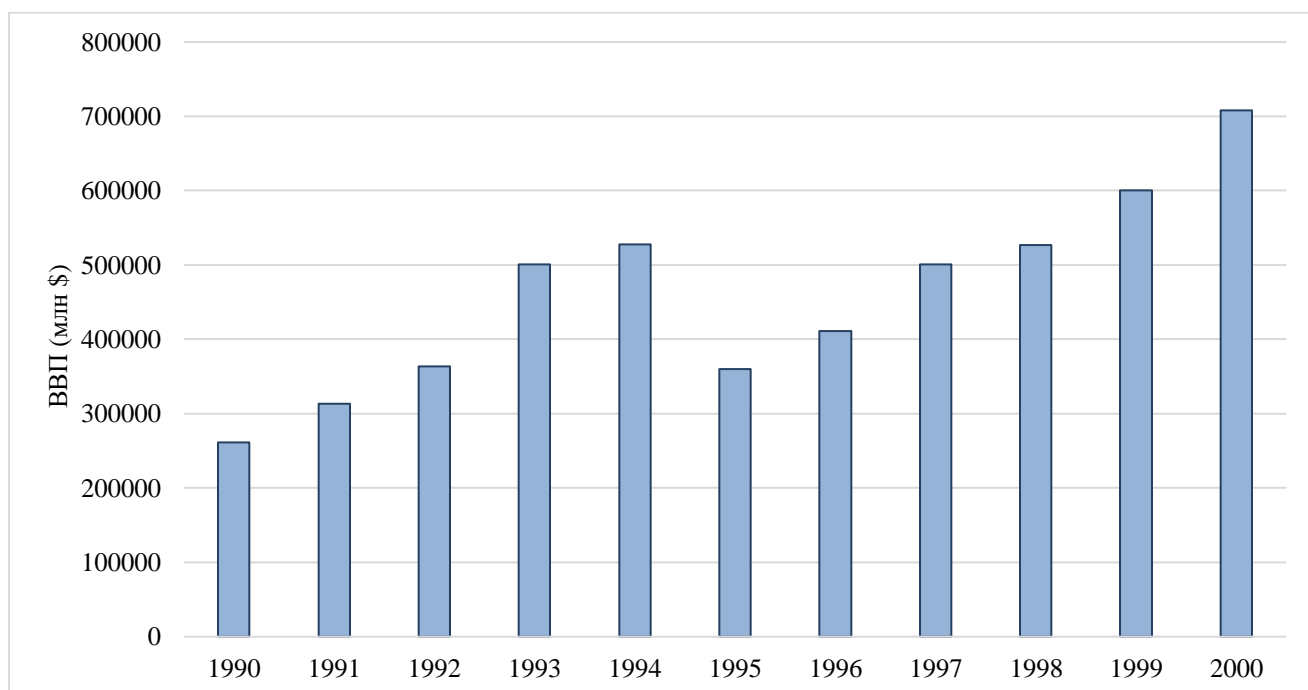


Рисунок 2.12 – ВВП Мексики у млн. США за період з 1990 по 2000 рік

Джерело: складено автором на основі даних [28]

На цьому тлі мексиканське песо було прив'язане до долара США, щоб мінімізувати інфляцію. Відносне подорожчання песо внаслідок прив'язки валютного курсу та міжнародних потоків капіталу на початку дев'яностих років супроводжувалося значним зростанням імпортного попиту та зниженням експорту, що сприяло погіршенню платіжного балансу та зниженню внутрішніх заощаджень. При фіксованому обмінному курсі песо не зміг підлаштовуватися під ці умови. У 1994 р. відбулася низка негативних політичних шоків, що завершилася президентськими виборами, спричинила значний відтік капіталу по всій території країни через зниження довіри інвесторів до стабільності країни. Накопичені за попередні роки іноземні резерви були спрямовані на стабілізацію обмінного курсу, але виявились недостатніми через короткострокові зобов'язання уряду. Продовжувалося зниження іноземних резервів у листопаді та грудні 1994 року можемо спостерігати динаміку золотовалютних резервів на рис. 2.5., у поєднанні з відсутністю гнучкості в курсі песо стало нестійким.

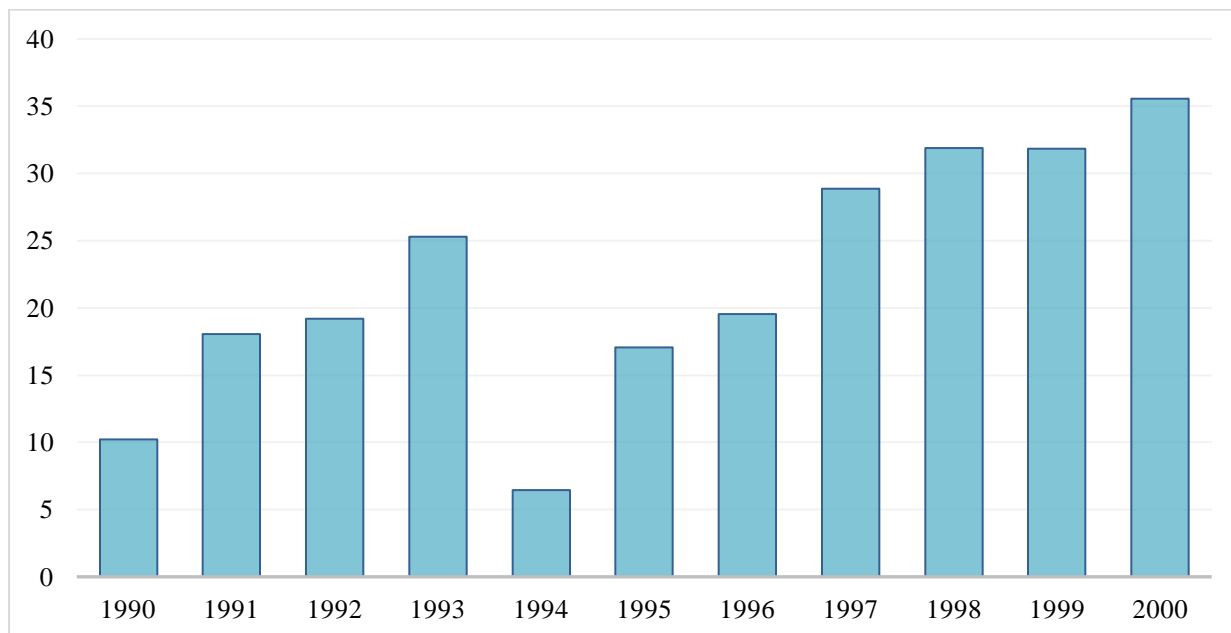


Рисунок 2.13 – Золотовалютні резерви Мексики в млрд. дол. США

Джерело: складено автором на основі даних [28]

До грудня 1994 року, коли новий уряд прийняв владу, було прийнято рішення про відмову від прив'язки до сталого валютного курсу. Крім втрати репутації внаслідок неправильних дій з девальвацією – було оголошено невдоволення супутніми заходами та відсутністю надійної програми макроекономічного та боргового управління на цьому етапі – цей крок створив невизначеність у спільноті інвесторів, подальше ослаблення економіки. Фінансова криза, що виникла, скоротила вартість песо вдвічі, призвела до зростання темпів інфляції та ініціювала сильний спад економіки країни.

- Азійська фінансова криза (1997 рік)

Фінансова криза в Азії, основна глобальна фінансова криза, яка дестабілізувала азіатську економіку, а потім світову економіку наприкінці 90-х. Азіатська фінансова криза 1997–98 років почалася в Таїланді, а потім швидко поширилася на сусідні економіки.

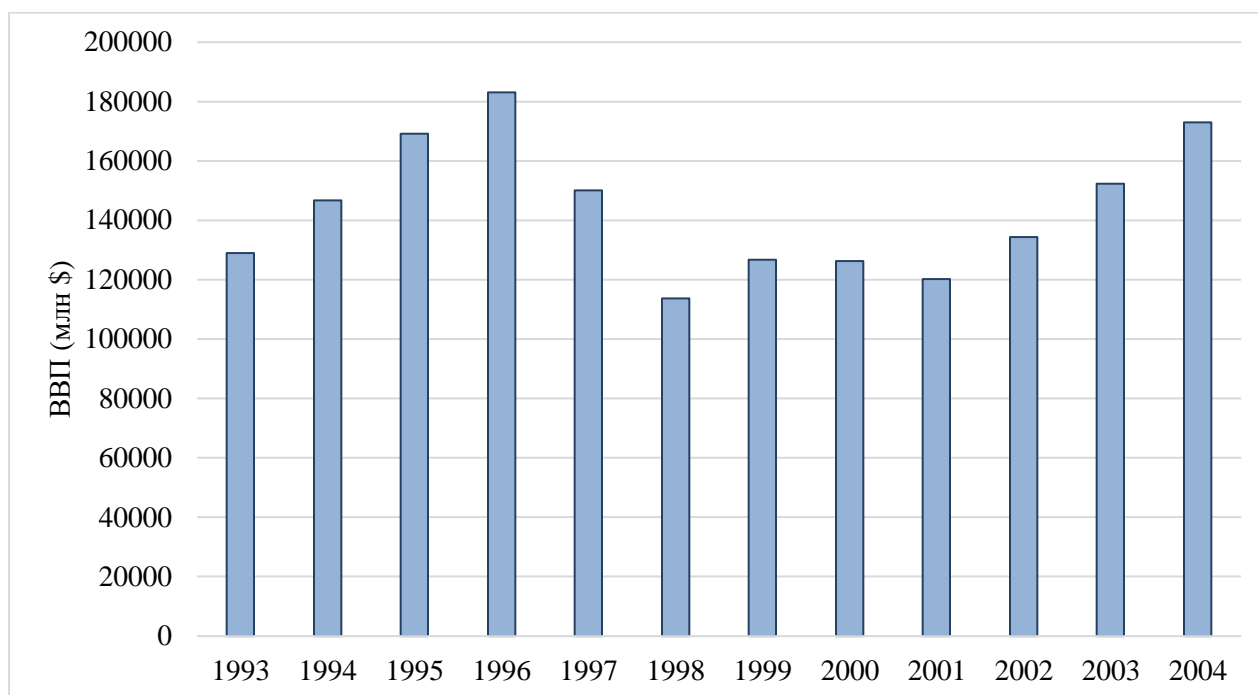


Рисунок 2.14 – ВВП Таїланду у \$ млн. США за період з 1993 по 2004 рік

Джерело: складено автором на основі даних [28]

Це почалося як валютна криза, коли Бангкок відкріпив тайський бат від американського долара, розпочавши низку девальвацій валюти та масові перельоти капіталу. За перші півроку вартість індонезійської рупії знизилася на 80 відсотків, тайської бати - понад 50 відсотків, південнокорейська - майже на 50 відсотків, а малайзійська ринггіт - на 45 відсотків. У сукупності країни, які найбільше постраждали, в перший рік кризи зменшили приплив капіталу на понад 100 мільярдів доларів. Значна з точки зору масштабів, фінансова криза в Азії стала глобальною кризою, коли вона поширилася на економіку Росії та Бразилії.

Значення фінансової кризи в Азії багатогранне. Хоча криза, як правило, характеризується як фінансова криза чи економічна криза, те, що сталося в 1997 та 1998 роках, також можна розглядати як кризу управління на всіх основних рівнях політики: національній, глобальній та регіональній. Зокрема, фінансова криза в Азії виявила, що держава є найбільш неадекватною при виконанні своїх історичних регуляторних функцій і не в змозі регулювати наслідки глобалізації чи тиск з боку міжнародних акторів. Хоча контроль Малайзії над короткостроковим капіталом

був відносно ефективним для запобігання кризи в Малайзії та привертав багато уваги до здатності прем'єр-міністра Махатхіра бін Мохамеда протистояти реформам у стилі Міжнародного валютного фонду (МВФ).

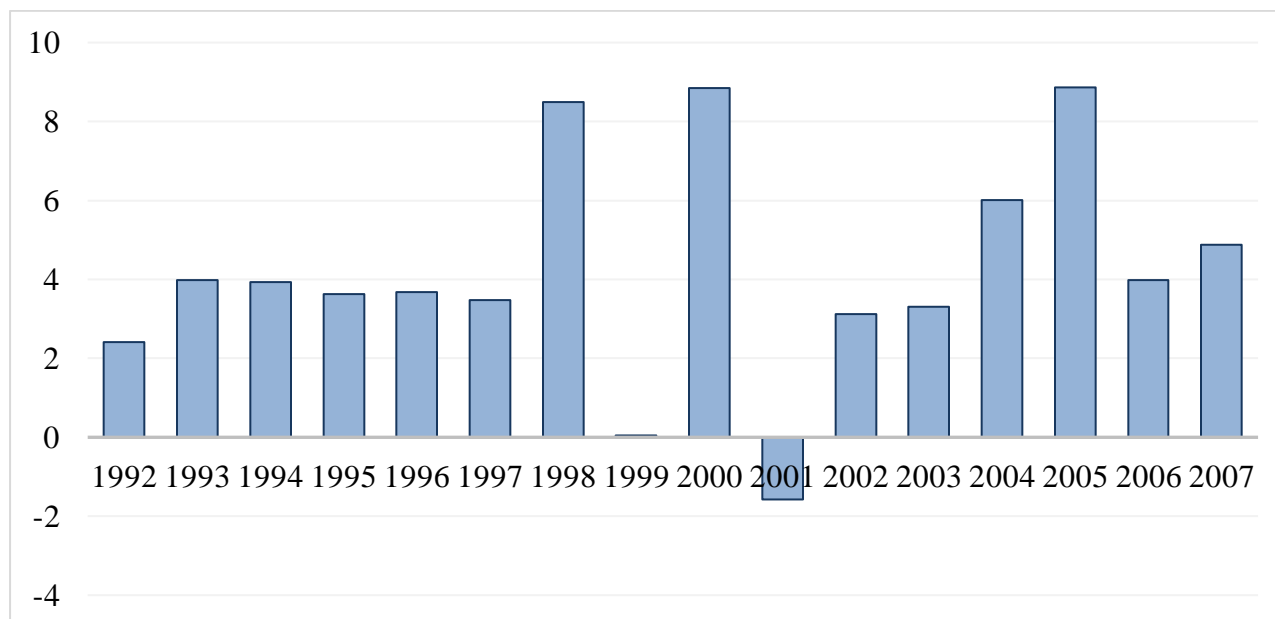


Рисунок 2.15 – ВВП Малайзії у \$ млн. США за період з 1992 по 2007 рік

Джерело: складено автором на основі даних [28]

Більшість держав не могли протистояти тиску та реформам МВФ. Найяскравішим був випадок Індонезії, коли невдачі держави допомогли перетворити економічну кризу в політичну, в результаті якої занепав Сухарто, який домінував в індонезійській політиці більше 30 років.

Дебати про причини фінансової кризи включали конкуруючі та часто поляризовані інтерпретації між тими, хто бачив корінь кризи як внутрішню, і тими, хто бачив кризу як міжнародну справу. Економічна криза зосредила велику увагу на ролі держави, що розвивається, у розвитку Східної Азії. Прихильники неолібералізму, які розглядали кризу як доморощену, швидко звинувачували в кризі інтервенціоністські державні практики, домовленості національного врядування та кризисний капіталізм. Допомога з боку МВФ забезпечувалась умовами, спрямованими на усунення тісних відносин між урядом та бізнесом, які визначали східно-азіатський розвиток, та заміщення азіатського капіталізму тим,

що неолібералісти вважали аполітичною і, таким чином, більш ефективною неоліберальною моделлю розвитку.

Рання неоліберальна тріумфалістська риторика, однак, також поступилася місцем більш глибокому роздуму про неоліберальні моделі розвитку. Мабуть, найбільше, фінансова криза 1997–98 рр. виявила небезпеку передчасної фінансової лібералізації за відсутності встановлених регуляторних режимів, неадекватності режимів обмінних курсів, проблем з рецептами МВФ та загальної відсутності мереж соціального захисту у Східній Азії.

Ці хвилювання викликали ті, хто бачив кризу як функцію системних факторів. На відміну від неоліберальних теоретиків, які зосереджувались на технічних питаннях, однак критики неолібералізму зосетилися на політичних та владних структурах, що лежать в основі міжнародної політичної економії. Характеристика Махатіра фінансової кризи як глобальної змови, покликаної знизити азійські економіки, представляла крайню частину цих поглядів, хоча його погляди мали деяку популярність у Східній Азії.

Переважно, поширене уявлення про те, що рецепти МВФ принесли більше шкоди, ніж користі, зосетили особливу увагу на МВФ та інших глобальних механізмах управління. МВФ був підданий критиці за підхід "один розмір, який підходить усім", що некритично застосовуються приписи, призначені для Латинської Америки до Східної Азії, а також його нав'язливі та безкомпромісні умови. Заходи щодо жорсткої економії були піддані критиці як особливо невідповідні для східно-азійської справи та за продовження та посилення економічних та політичних криз. Крім критики, пов'язаної з технічними достоїнствами політики МВФ, також було поставлено під сумнів політику МВФ та загальну непрозорість прийняття рішень. Обмежене представництво Східної Азії в МВФ та Світовому банку підкреслило безсилість постраждалих економік, а також їх відсутність в рамках існуючих глобальних механізмів управління. У поєднанні критики МВФ зменшили престиж, якщо не авторитет, МВФ, в результаті чого

посилилися заклики до нової міжнародної архітектури для регулювання світової економіки.

Фінансова криза в Азії також виявила недоліки регіональних організацій, особливо Азіатсько-Тихоокеанського економічного співробітництва (АТЕС) та Асоціації держав Південно-Східної Азії (АСЕАН), породжуючи багато дискусій щодо майбутнього обох організацій. Критика особливо зосереджувалася на неформальному, нелегальному інституціоналізмі обох організацій. Однак, хоча АСЕАН виявила більшу сприйнятливість до інституційної реформи, неформальний інституціоналізм залишається нормою щодо регіональних форумів у Східній Азії.

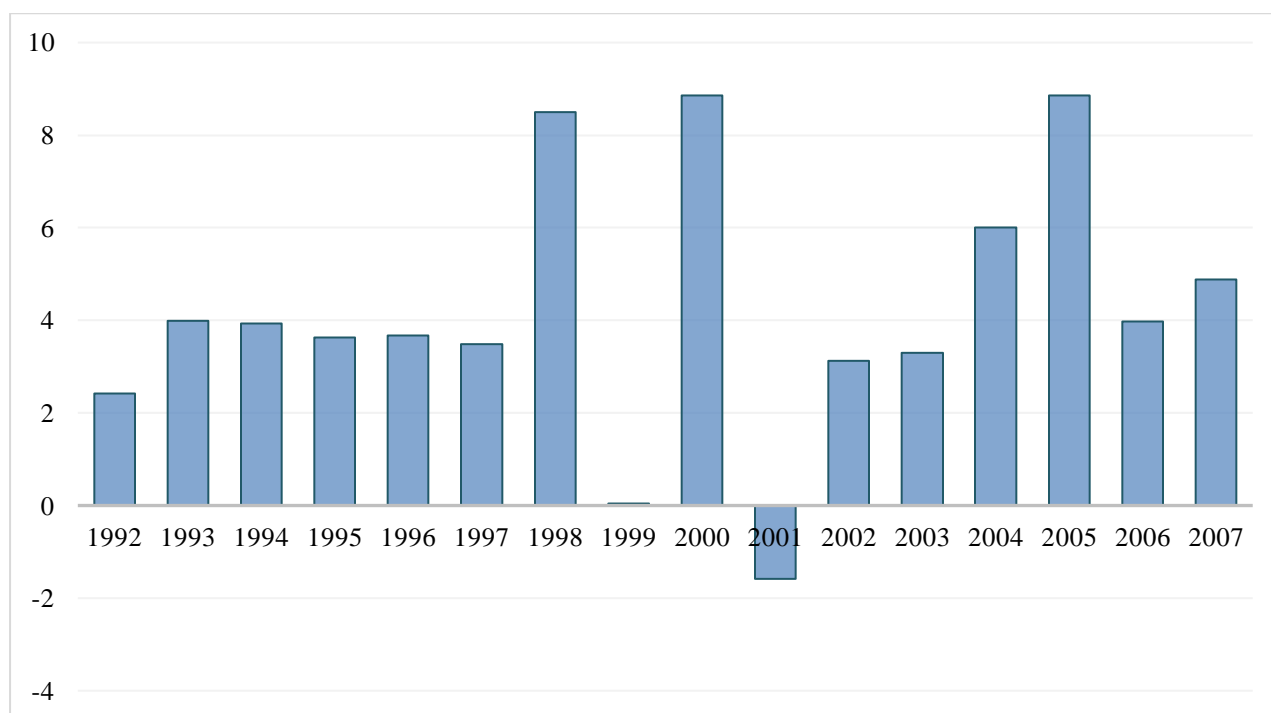


Рисунок 2.16 – Рівень інфляції в Малайзії за період з 1992 по 2007 рік

Джерело: складено автором на основі даних [28]

Багато разів протягом історії економічні кризи зачепили своєю ударною хвилею різні країни світу. Це спричинило багато великих підприємств, навіть тих, хто займається міжнародною та трансатлантичною діяльністю, зазнати сильних ударів і невдач внаслідок економічної кризи з більш широкою конотацією.

Кризи з такими розмірами, які зачіпають окремі країни або економічні союзи, економісти називають рецесією та депресією. Негативне економічне зростання

ВВП протягом більше двох кварталів поспіль, як правило, в межах однієї економіки визначається як рецесія. Якщо економічне зростання триває з такими негативними темпами протягом більш тривалого періоду, це називається депресією. Історично склалося, що країни, які потрапляють у рецесію чи економічну депресію, окрім негативного економічного зростання, також зазнають підвищення рівня безробіття у всіх її економічних секторах. З іншого боку, економічна стагнація економістами визначається як ситуація, коли темпи розвитку економіки сповільнюються порівняно з попередніми кварталами, хоча вони все ще є позитивними. Деякі світові кризи, що мають більші розміри, - це велика депресія 1930-х та іпотечна криза (2008-2009) у США.

- Іпотечна криза (2008-2009)

Іпотечна криза 2008-2009 років в США спричинила падіння декількох інвестиційних та комерційних банків, іпотечних кредиторів, страхових компаній, а також ощадно-позикових асоціацій. Це в свою чергу спровокувало сильне скорочення ліквідності на світових фінансових ринках. Американська іпотечна криза спричинила Велику рецесію (2007–09), найгірший економічний спад із часів Великої депресії. Точні причини фінансової кризи викликають суперечки між економістами, існує загальна згода щодо факторів, які відігравали певну роль (експерти не згодні щодо їх відносної важливості). У 2009 році прямі іноземні інвестиції в США скоротилися в 2 рази і для того, щоб відновити їх до рівня 2008 року знадобилося близько 6 років.

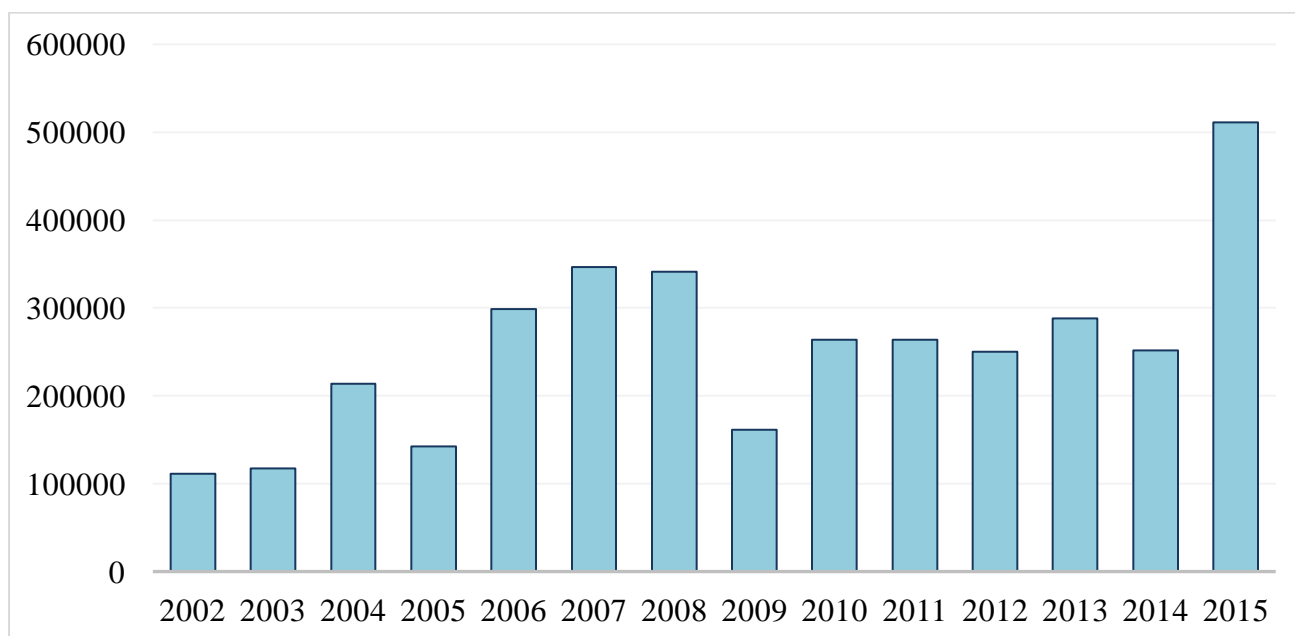


Рисунок 2.17 – Прямі інвестиції США в млн. дол. за період з 2002 по 2015 рік

Джерело: складено автором на основі даних [28]

По-перше, Федеральна резервна система (ФРС), центральний банк США, передбачивши легкий спад, який розпочався в 2001 році, знизив ставку федеральних фондів (процентну ставку, яку банки стягують один з одним за кредити «овернайт» федеральних фондів - тобто, залишки, проведені у банку ФРС) 11 разів у період з травня 2000 р. до грудня 2001 р., з 6,5% до 1,75%. Це суттєве зниження дозволило банкам надавати споживчий кредит за нижчою базовою ставкою (процентна ставка, яку банки нараховують своїм «основним», або клієнтам з низьким рівнем ризику, як правило, на три процентні пункти вище ставки федеральних фондів) та спонукало їх позичати навіть "клієнтам із низьким рівнем доходу" або клієнтам з високим рівнем ризику, хоча за більш високими відсотковими ставками (див. кредитування за добором). Споживачі скористалися дешевим кредитом для придбання товарів тривалого користування, таких як техніка, автомобілі та особливо будинки. Результатом цього стало створення наприкінці 1990-х років «бульбашки з житлом» (швидке зростання цін на житло до

рівнів, що значно перевищують їхню фундаментальну або внутрішню цінність, зумовлену надмірними спекуляціями).

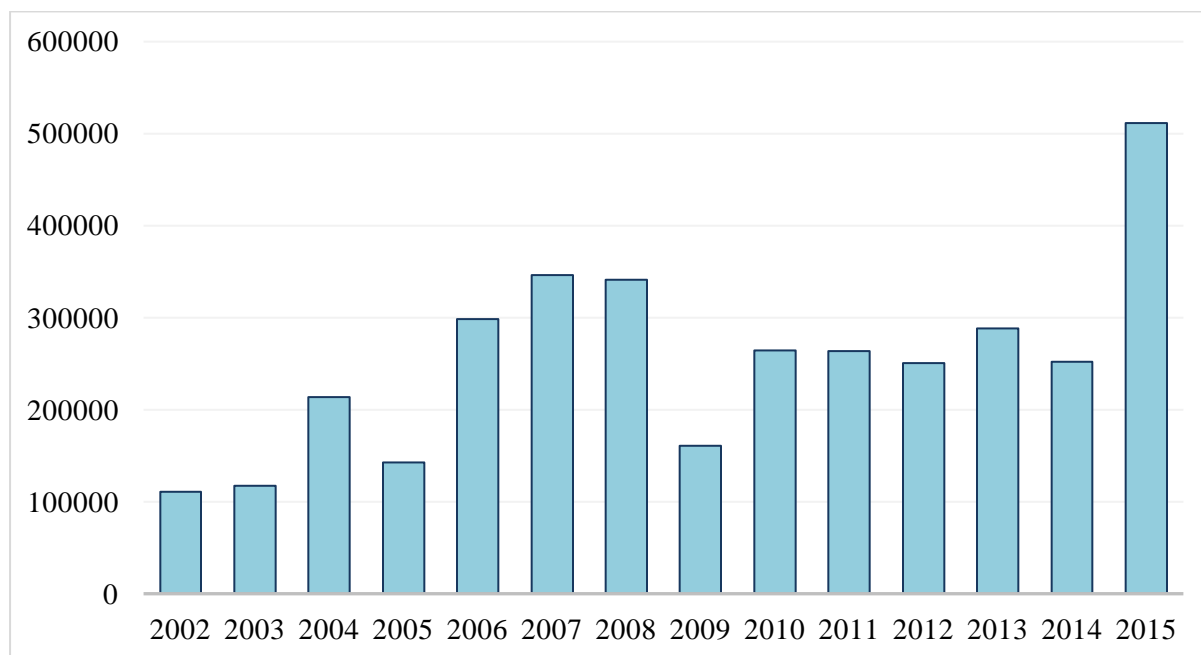


Рисунок 2.18 – ВВП США в млрд. дол. за період з 2002 по 2015 рік

Джерело: складено автором на основі даних [28]

По-друге, завдяки змінам банківського законодавства, починаючи з 1980-х років, банки змогли запропонувати клієнтам, що не користуються первинним платежем, іпотечні кредити, структуровані за допомогою повітряних кульових платежів (незвичайно великі виплати, що належать до кінця позики або наприкінці періоду) або регульовані відсоткові ставки. Поки ціни на житло продовжували зростати, позичальники, що сплачуються, можуть захистити себе від високих іпотечних платежів, рефінансуючи, позичаючи проти збільшення вартості своїх будинків або продаючи свої будинки з прибутку та виплачуючи свої іпотечні кредити. У разі дефолту банки могли повернути майно та продати його за більшу суму, ніж початкова позика. Таким чином, кредитування із субпроменевими ставками представляло прибуткову інвестицію для багатьох банків. Відповідно, багато банків наполегливо продавали позики на клієнти з низьким рівнем кредиту або мало активів, знаючи, що ці позичальники не можуть дозволити собі повернути

кредити і часто вводять їх в оману щодо пов'язаних з цим ризиків. Як результат, частка іпотечних кредитів на перший розмір серед усіх житлових позик з кінця 1990-х до 2004-2007 рр. зросла приблизно з 2,5 відсотка до майже 15 відсотків на рік.

По-третє, сприяння зростанню кредитів на доплату було широко розповсюджена практика сек'юритизації, згідно з якою банки об'єднували сотні чи навіть тисячі іпотечних кредитів, а також інші, менш ризикові форми споживчого боргу та продавали їх (або їх частини) на ринках капіталу як цінні папери (облігації) іншим банкам та інвесторам, включаючи хедж-фонди та пенсійні фонди. Облігації, що складаються в основному з іпотечних кредитів, стали називатися цінними паперами під заставу, або МБС, які давали право своїм покупцям частку відсотків та основні платежі за основними позиками. Продаж іпотечних кредитів під заставу як МБС вважався хорошим способом для банків підвищити ліквідність та зменшити їх ризик для ризику, а придбання MBS розглядалося як хороший спосіб для банків та інвесторів диверсифікувати свій портфель та заробити гроші. Оскільки ціни на житло продовжували свій метеоричний підйом на початку 2000-х, MBS стали широко популярними, і їх ціни на ринках капіталу відповідно зросли.

По-четверте, в 1999 р. закон епохи депресії Гласа-Стіголла (1933) був частково скасований, дозволяючи банкам, компаніям з цінними паперами та страховим компаніям виходити один на один на ринки та зливатися, в результаті чого утворилися банки, які були занадто великими, щоб провалитися (тобто такими великими, що їхній збій загрожував підірвати всю фінансову систему). Крім того, у 2004 році Комісія з цінних паперів та обмінних цінних паперів (SEC) послабила вимогу до чистого капіталу (відношення капіталу чи активів до боргу чи зобов'язань, які банки зобов'язані підтримувати як гарантію проти неплатоспроможності), що заохочувало банки вкласти ще більше грошей у MBS. Хоча рішення SEC призвело до величезних прибутків для банків, воно також піддало їх портфелі значному ризику, оскільки вартість активів MBS явно залежала від продовження житлової бульбашки.

По-п'яте, довгий період глобальної економічної стабільності та зростання, що безпосередньо передував кризі, починаючи з середини-кінця 1980-х років і з тих пір, як минула "велика помірність", переконав багатьох банківських керівників США, державних чиновників та економістів, що надзвичайна економічна мінливість була справою минулого. Це впевнене ставлення - змусило майже всіх їх ігнорувати чи знижувати явні ознаки насування кризи, а у випадку з банкірами - продовжувати бездумне кредитування, запозичення та практики сек'юритизації.

2.3. Економічний вплив пандемії Covid-19 на економіки країн світу

Пандемія COVID-19 спричинила найглибшу економічну рецесію за століття, загрожуючи здоров'ю людства, порушуючи економічну діяльність та завдаючи шкоди добробуту та робочим місцям. Пандемія Covid-19 - це глобальний шок, що включає одночасні порушення як попиту, так і пропозиції у взаємопов'язаній світовій економіці. Що стосується пропозиції, інфекції зменшують пропозицію робочої сили та продуктивність праці, тоді як блокування, закриття бізнесу та соціальне дистанціювання також спричиняють порушення поставок. Що стосується попиту, звільнення та втрата доходів (від захворюваності, карантину та безробіття) та погіршення економічних перспектив зменшують споживання домогосподарств та інвестиції фірм. Надзвичайна невизначеність щодо шляху, тривалості, величини та впливу пандемії може створити порочний цикл зменшення довіри бізнесу та споживачів та посилення фінансової невизначеності, що може призвести до втрати робочих місць та інвестицій. Ключові виклики для будь-якого емпіричного економічного аналізу Covid-19 полягають у тому, як ідентифікувати цей безпрецедентний шок, як врахувати його нелінійні наслідки, як врахувати його наслідки для різних країн (та інші спостережувані та неспостережувані глобальні фактори) та як кількісно визначити невизначеність навколо прогнозів, враховуючи його безпрецедентний характер.

У 2019 році серед економістів спостерігалось занепокоєння наслідками американсько-китайської торгової війни, президентських виборів у США та брекзиту Великобританії на світову економіку. Зважаючи на це, МВФ спрогнозував помірне глобальне зростання на 3,4 відсотка. Але COVID-19 - захворювання, спричинене ГРВІ-CoV-2, новим штамом коронавірусу несподівано змінило світогляд. Через страх і невизначеність та раціональну оцінку того, що прибуток фірм, ймовірно, буде нижчим через вплив COVID-19, світові фондові ринки втратили близько 6 трильйонів доларів США багатства за один тиждень з 24 по 28 лютого.

Індекс S&P 500 втратив за той самий тиждень у США понад 5 трильйонів доларів у вартості (рис. 2.19), тоді як найбільші 10 компаній S&P 500 зазнали сукупних збитків понад 1,4 трильйона доларів, і хоча деякі з них були відновлені протягом наступного тижня. Частина втрат у вартості відбулася завдяки раціональній оцінці та очікуванням інвесторів, що прибуток фірм зменшиться через вплив коронавірусу.

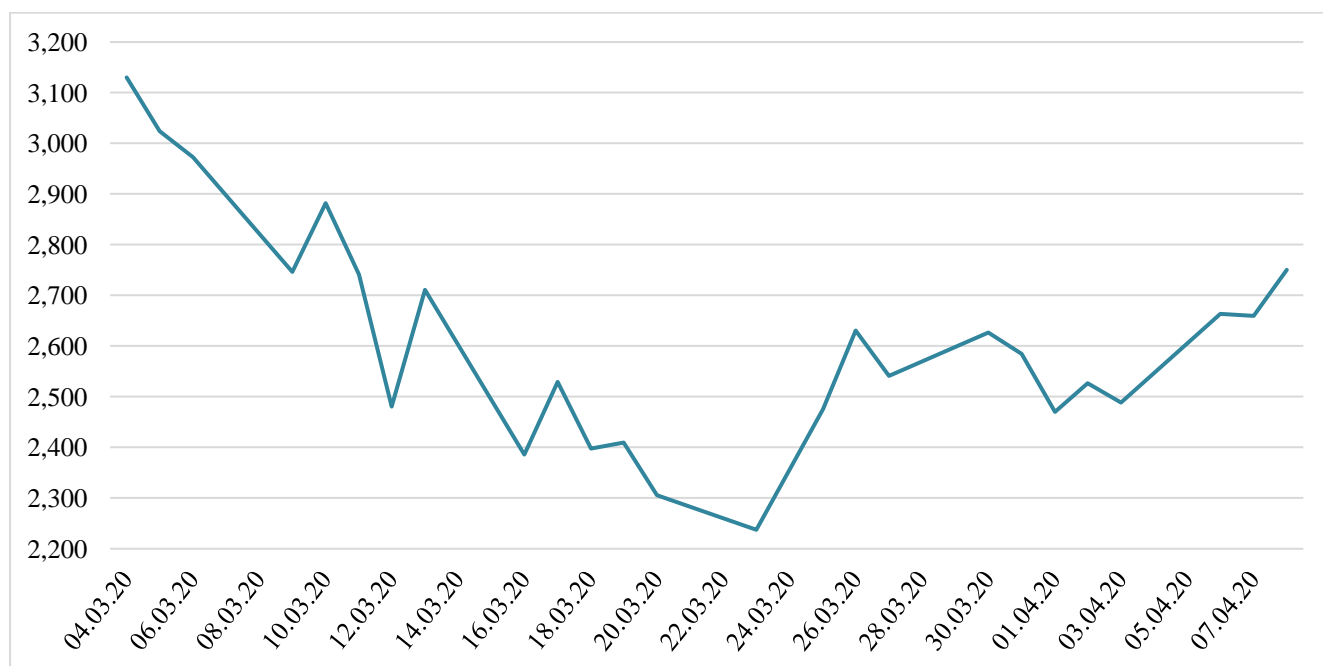


Рисунок 2.19 – Динаміка індексу S&P500 в період з 04.03.2020 по 08.04.2020

Джерело: складено автором на основі [39]

Існують паралелі між кризою COVID-19 та подіями 2007-2008 років: як і в 2020 році, багато людей під час попередньої рецесії припускали, що наслідки будуть в основному локалізовані (у цьому випадку, виходячи з припущення, що іпотечна криза під заставу відносно незначна проблема, яка зачіпає лише США, але в кінцевому рахунку вплинула на всю світову фінансову систему). Раптовий економічний сплеск, спричинений COVID-19, спричинив дисбаланс попиту та пропозиції майже у всіх сферах людської діяльності.

Бізнес-цикли рідко є питанням життя та смерті в розвинутих економіках, але криза COVID19 є новим явищем, де політики стикаються з болючим компромісом між порятунком життя та збереженням економіки.

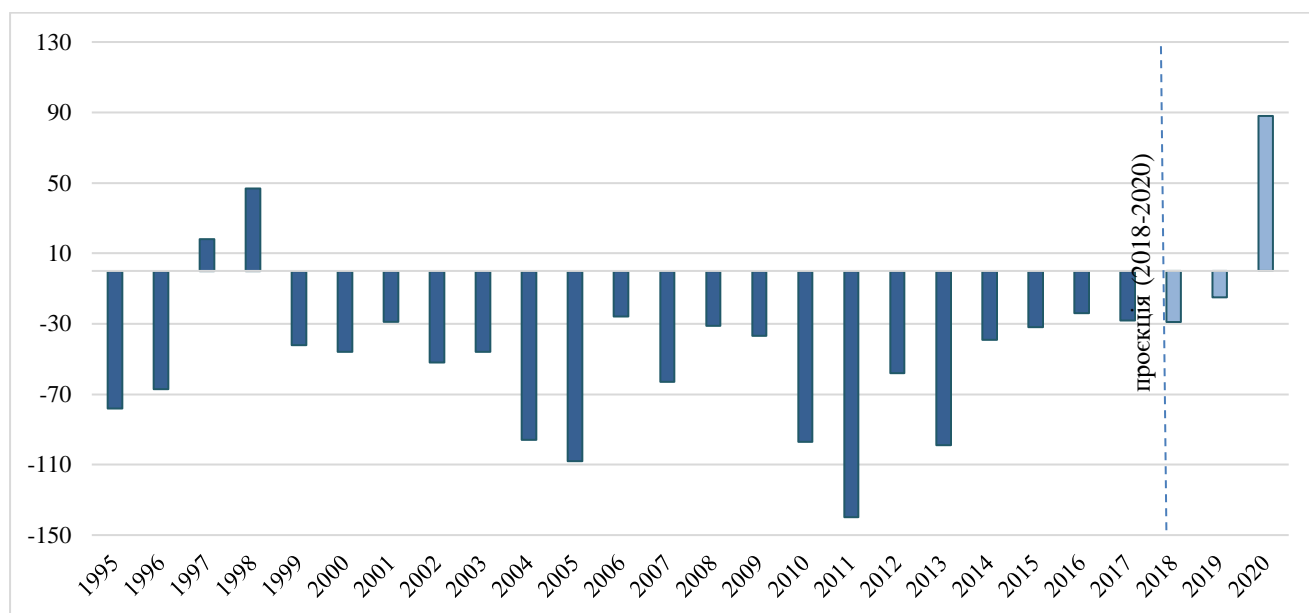


Рисунок 2.20 – Щорічна зміна кількості вкрай бідних (у мільйонах), 1995-2020

Джерело: складено автором на основі [40]

Протягом останнього року пандемія найбільше нашкодила бідним та вразливим верствам населення, і вона загрожує виштовхуванню ще мільйонів людей за межу бідності. COVID-19 впливає на світову економіку через три канали:

Прямий вплив на виробництво. Китайське виробництво вже суттєво постраждало від зупинки провінції Хубей та інших областей. Інші країни також

відчувають прямий вплив, оскільки їхні органи влади застосовують подібні заходи, для запобігання поширення інфекції.

Уповільнення темпів у Китаї впливає на експортерів до Китаю. Найбільшими джерелами імпорту Китаю є Корея, Японія та інші азіатські країни, за даними Світового банку [41]. Таким чином, навіть без нових спалахів хвороби, ці райони, будуть повільно зростати найближчим часом.

Порушення ланцюга поставок та ринку. Багато виробничих фірм покладаються на імпортовані проміжні продукти з Китаю та інших країн, які постраждали від пандемії. Багато компаній також покладаються на продажі в Китаї для досягнення поставлених фінансових цілей. Уповільнення економічної діяльності і транспортні обмеження впливають на виробництво та рентабельність світових компаній, особливо у виробництві та сировині, що використовується у виробництві. Для компаній, які покладаються на проміжні товари із постраждалих регіонів і які не можуть легко змінити джерела, розмір впливу може залежати від того, наскільки швидко спалах спалаху зменшиться. Підприємства, прив'язані до подорожей та туризму, стикнулися з втратами, які, ймовірно, не підлягають відшкодуванню. Малі та середні фірми мають більші труднощі та часто припиняють своє існування.

Фінансовий вплив на фірми та фінансові ринки. Тимчасові перебої у виробництві та/або ланцюгів поставок завдали шкоди багатьом фірмам, особливо тим, що мають недостатню ліквідність. Дуже ймовірним є значне зниження ринків акцій та ринків корпоративних облігацій, при цьому інвестори воліють тримати державні цінні папери (зокрема, казначейства США) через невизначеність, яку створює пандемія. Ринки, що розвиваються, та економіки, що розвиваються, зіткнулися з додатковими викликами, з безпрецедентними змінами в потоках капіталу протягом останнього року.

Спалах коронавірусу змусив уряди багатьох країн ввести обмеження на необов'язкові поїздки до країн, що постраждали від COVID-19, припинивши на невизначений час туристичні поїздки, робочі візи та імміграційні візи.

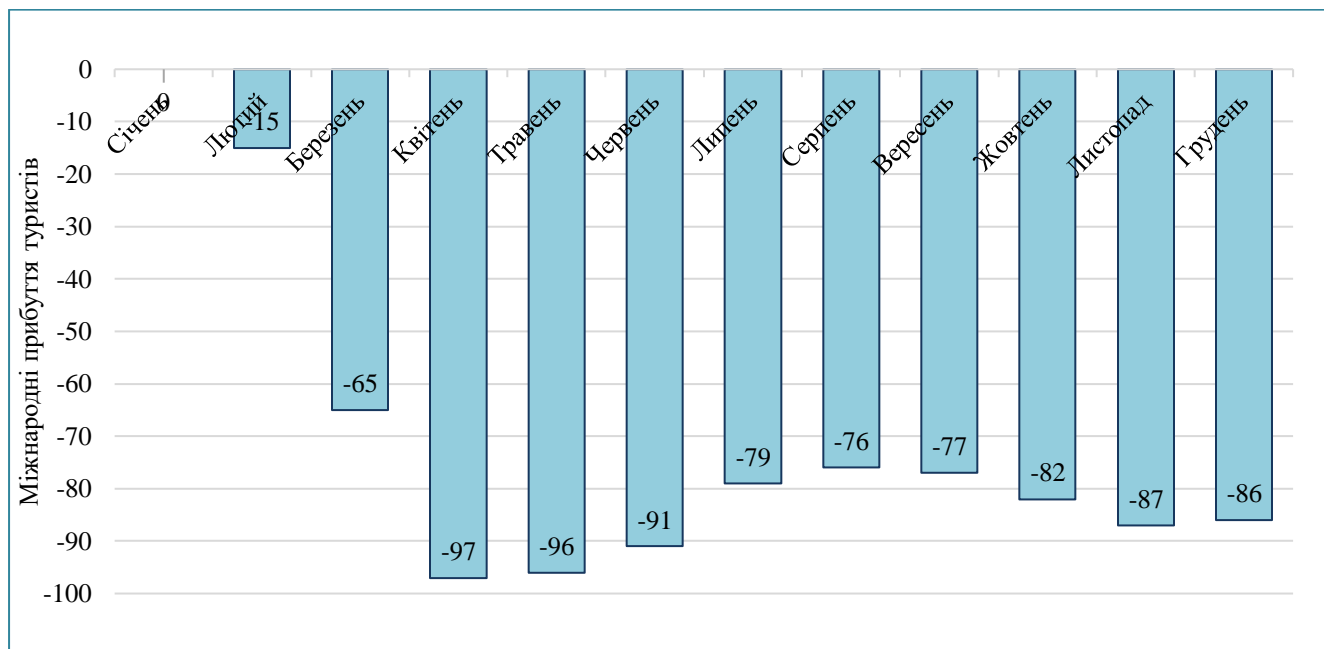


Рисунок 2.21 – Міжнародна зміна турпотоку по місяцях у 2019 році в порівнянні з 2018

Джерело: складено автором на основі [42]

Деякі країни ввели повну заборону на поїздки на всі види внутрішніх та зовнішніх поїздок, заклавши всі аеропорти країни. У розпал пандемії коронавірусу більшість літаків летіли майже порожніми через масові скасування пасажирів. Згодом обмеження на поїздки, накладені урядами, призвели до зменшення попиту на всі види подорожей, що змусило деякі авіакомпанії тимчасово припинити авіаперельоти, зокрема Air Baltic, LOT Polish Airlines, La Compagnie та Scandinavian Airlines. Такі обмеження на подорожі вартують лише туристичній галузі збитків у понад 200 мільярдів доларів у всьому світі, за винятком інших втрат доходу від туристичних подорожей, і, за прогнозами IATA, авіатранспортним галузям, за прогнозами, буде коштувати 113 мільярдів доларів[43].

Якщо поглянути на витрати на медицину в США, то навесні 2020 року витрати на охорону здоров'я стрімко скоротились, що пов'язано із запровадженням карантину та скасування медичної допомоги для збільшення пропускної спроможності лікарень. По мірі того, як рік прогресував, використання та витрати на охорону здоров'я почали поновлюватися, оскільки відновлення особистої

допомоги для лікарняних та лабораторних служб та тестування на COVID-19 стали більш доступними. Однак загальні витрати на охорону здоров'я дещо впали в 2020 році.

Падіння витрат на охорону здоров'я у 2020 році відображає зменшення використання медичної допомоги, що не пов'язана з COVID. Особливо на початку пандемії багато людей залишилися без медичної допомоги, яку вони б отримали в іншому випадку. Незважаючи на те, що кількість медичних послуг зросла до кінця року, цього було недостатньо для компенсації пропущеного лікування на початку року.

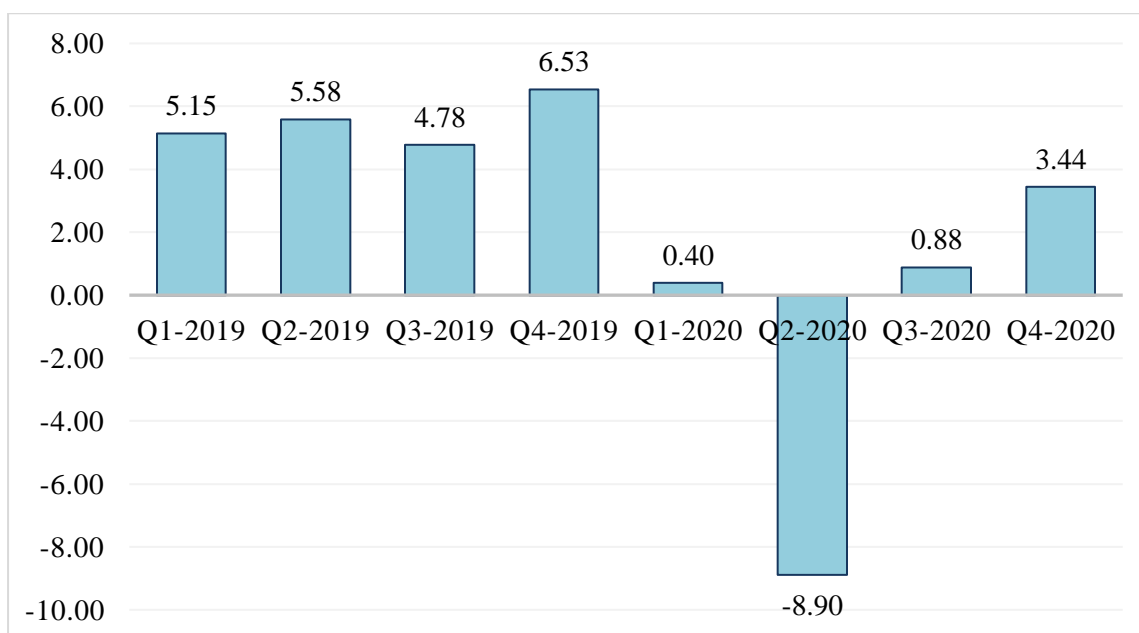


Рисунок 2.22 – Річний приріст видатків на послуги охорони здоров'я у I кварталі 2019 - IV кварталі 2020 року

Джерело: складено автором на основі даних [44]

Як було сказано раніше, основним показником настання кризи – є зменшення рівня ВВП. Далі пропонуємо проаналізувати щоквартальну динаміку цього показника у країнах світу (рис. 2.23–2.27). Зміна показника залежить від того, яка частка населення, що захворіла, від того, яким виявляється рівень смертності в

країнах і скільки людей пропускає роботу, намагаючись не захворіти.

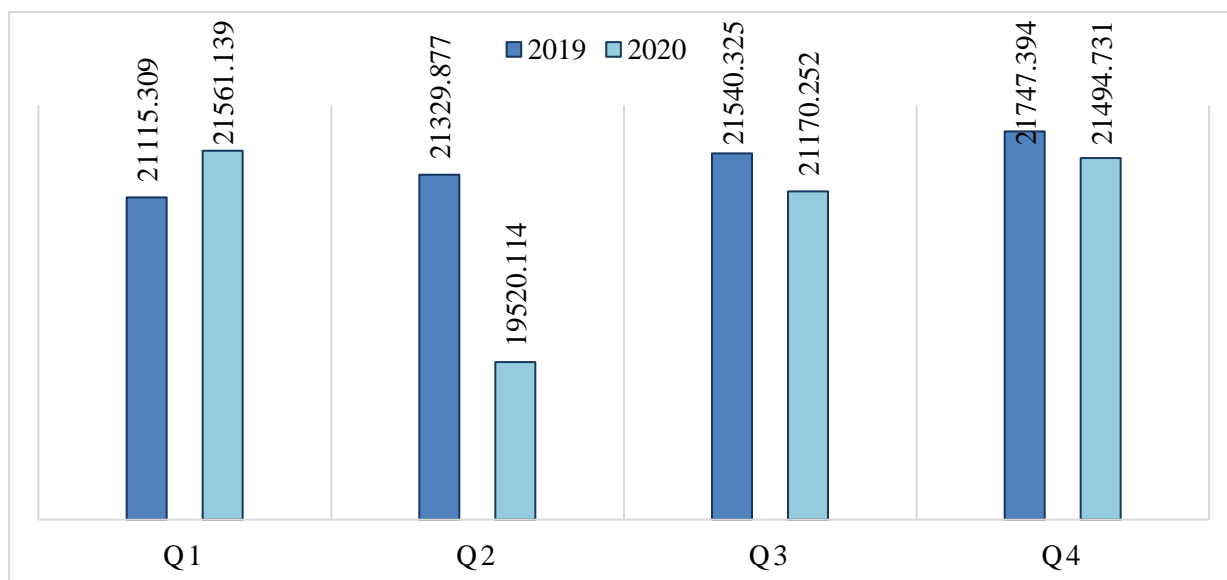


Рисунок 2.23 – Динаміка ВВП в США в млрд. дол. у I кварталі 2019 - IV кварталі 2020 року

Джерело: складено автором на основі даних [45]

Ми можемо побачити, що у всіх країнах був різкий спад у ВВП в 2 кварталі 2020 року. З часом ВВП повертається до докризового рівня у країнах з високим доходом на душу населення, таких як Німеччина та США.

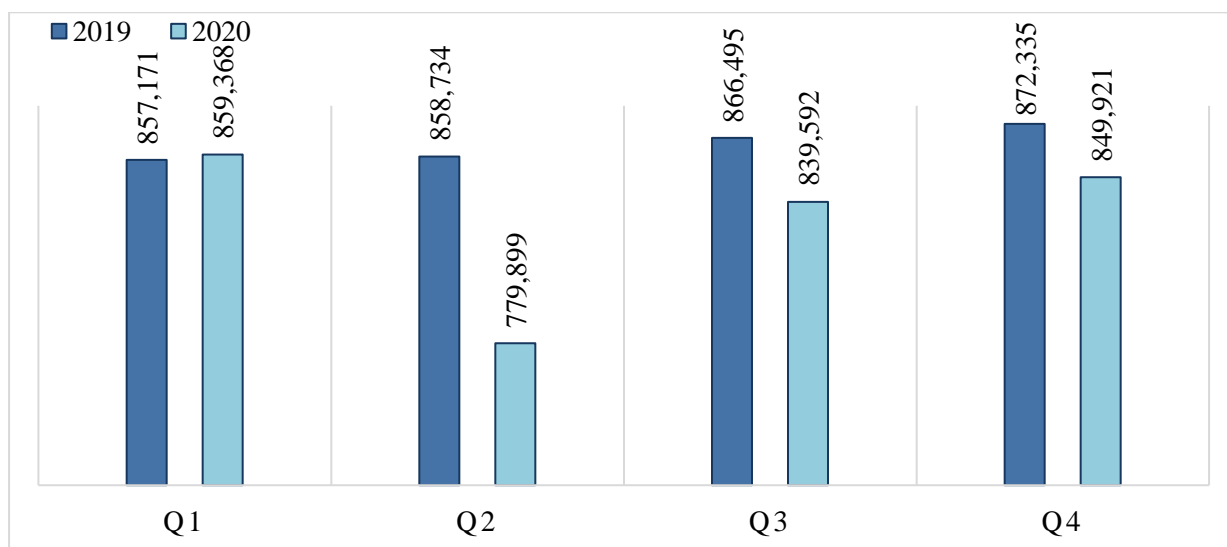


Рисунок 2.24 – Динаміка ВВП в Німеччині у I кварталі 2019 - IV кварталі 2020 року

Джерело: складено автором на основі даних [46]

Вплив на ВВП протягом усього року після пандемії набагато менший - приблизно 1% або 2%, частково тому, що обсяг виробництва після пандемічного кварталу вищий, оскільки фірми поповнюють зменшені запаси та задовольняють зростаючий попит серед покупців.

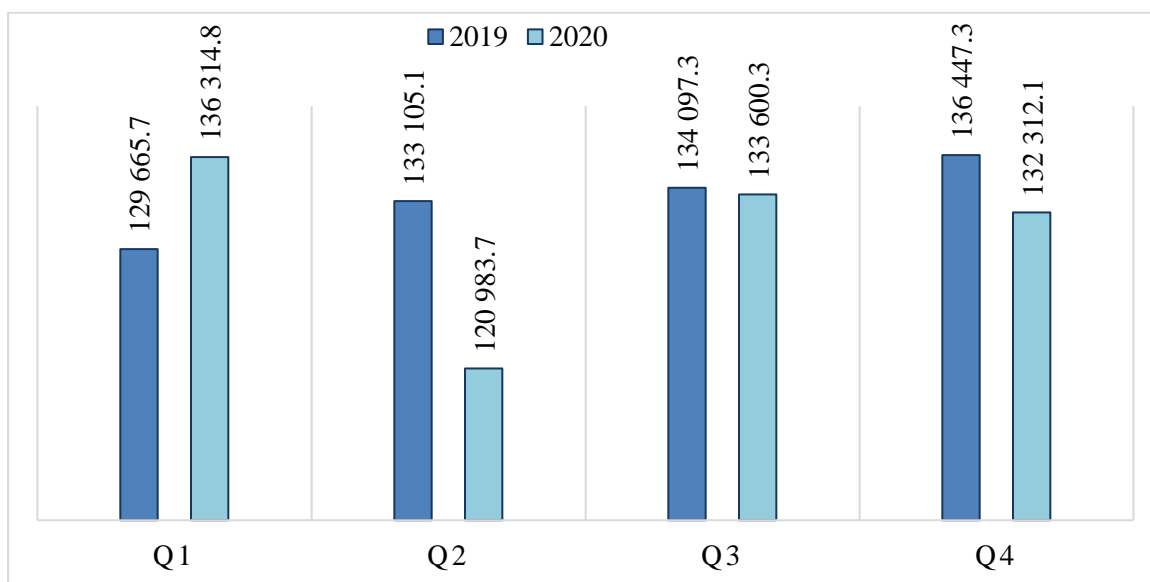


Рисунок 2.25 – Динаміка ВВП в Польщі у I кварталі 2019 - IV кварталі 2020 року

Джерело: складено автором на основі даних [46]

Багато країн по всьому світу запроваджували локдауни на власній території з метою запобігання розповсюдження COVID-19. Успіх цих обмежень ми можемо побачити з першими (орієнтовними) ознаками відновлення у 3-му кварталі 2020 року. Однак чим довше триватимуть блокування, тим більша ймовірність того, що в економіці відбуватимуться структурні зміни, і тим меншим буде очікуваний ріст після 2020 року. По суті, це тому, що шок попиту, який слідує за шоком пропозиції, буде ще більшим.

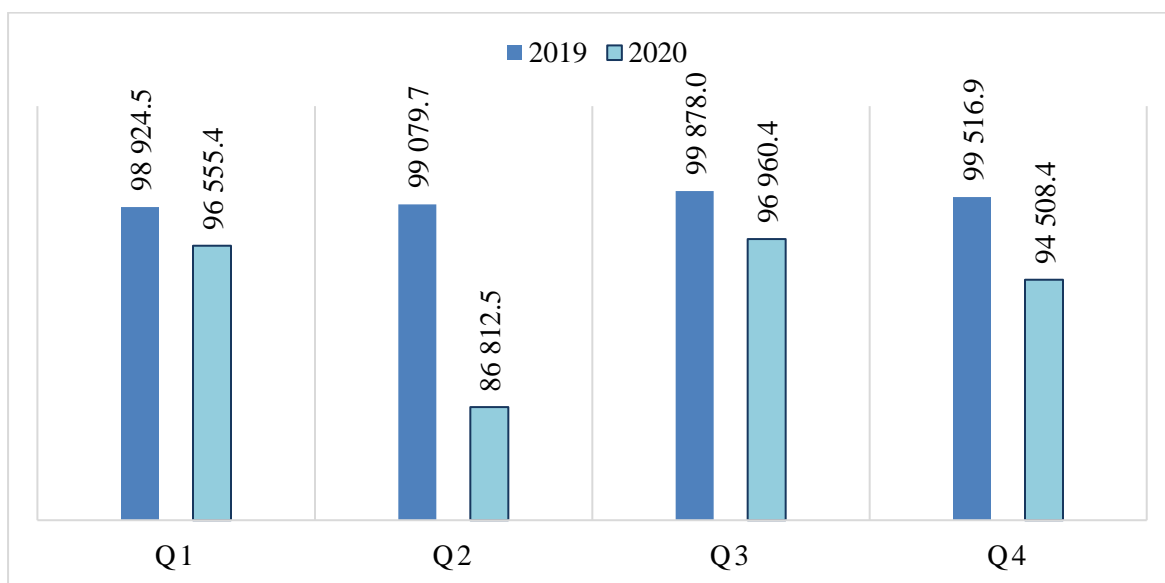


Рисунок 2.26 – Динаміка ВВП в Австрії у I кварталі 2019 - IV кварталі 2020 року

Джерело: складено автором на основі даних [46]

Хоча розвинуті економіки та Китай чітко налаштовані на справжнє економічне лихо, наслідки на ринках, що розвиваються, будуть значно гіршим. Здається, що більшість ринків, що розвиваються, перебувають на початку спалаху вірусу. Однак, коли COVID-19 прибув, це вразило економіки, не здатні фізично задовольнити вимоги соціального дистанціювання та регулярного миття рук. Багаті країни запровадили масштабні програми охорони здоров'я та державних витрат для протидії економічним наслідкам пандемії COVID-19. У бідніших країнах варіанти фінансових та грошових заходів є більш обмеженими, і вони представляють ідеї щодо ролі, яку можуть відігравати міжнародні організації, допомагаючи їм. Більшість розвинених країн виступили з масовими економічними реакціями на пандемію COVID-19, збільшивши витрати та використовуючи грошово-кредитну політику, щоб пом'якшити удар від локдаунів, які зупинили бізнес та залишили безробітними величезну кількість людей.

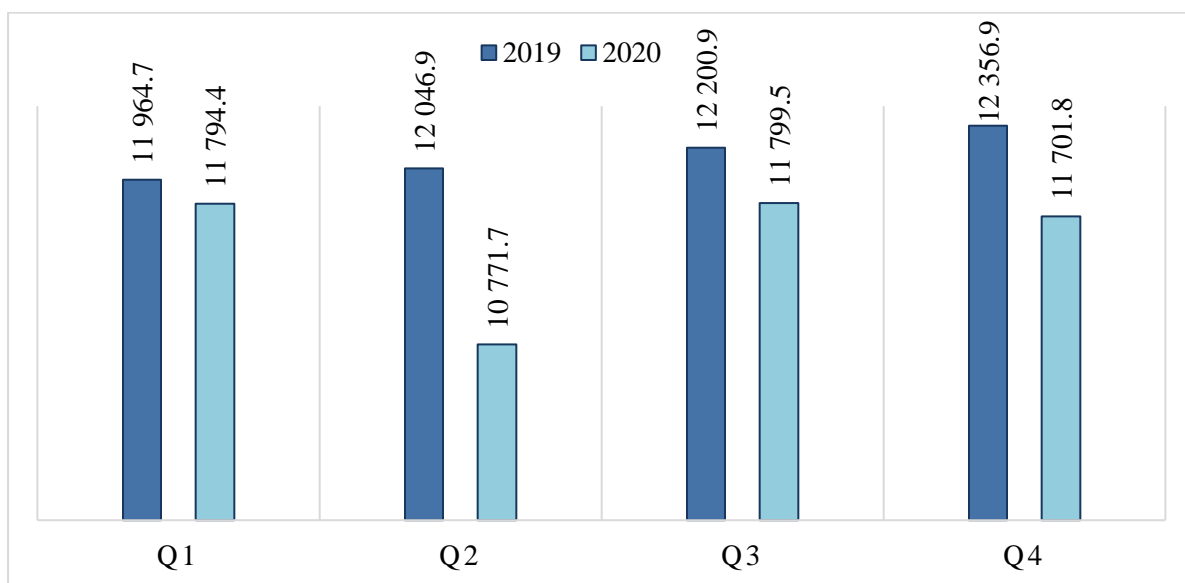


Рисунок 2.27 – Динаміка ВВП в Словенії у I кварталі 2019 - IV кварталі 2020 року

Джерело: складено автором на основі даних [46]

З макроекономічної точки зору, ринки, що розвиваються, мають відносно обмежені фінансові ресурси, щоб пом'якшити удари будь-яких економічних шоків; вони не можуть дозволити собі платити людям, щоб вони сиділи вдома і чекали; вони також не можуть надати всім постраждалим домогосподарствам фінансову допомогу. Чи швидко ці країни повернуться до передкризового рівня ВВП чи залишаться нижче цих рівнів, залежить від відновлення ринку праці та величини збитків, завданих підприємствам та їх можливості знову наростити виробництво.

Пандемія підкреслює нагальну необхідність дій у галузі охорони здоров'я та економічної політики, включаючи глобальне співробітництво, для пом'якшення її наслідків, захисту вразливих верств населення та зміцнення потенціалу країн щодо попередження подібних подій у майбутньому та боротьби з ними. Для країн із ринком, що розвивається, та економік, що розвиваються, які є особливо вразливими, надзвичайно важливо зміцнити системи охорони здоров'я, вирішити проблеми, пов'язані з неформальністю та обмеженими мережами безпеки, та провести реформи для забезпечення сильного та стійкого зростання після проходження кризи.

2.4. Вплив криз на формування дохідної частини бюджету України

В попередньому розділі ми розглянули основні складові державного бюджету України. Протягом останніх 30 років Україна переживала низку державотворчих подій, що вплинули на становлення її економіки та міжнародних зв'язків з іншими країнами-партнерами. Крім фінансових криз, що поширювалися від розвинених країн, Україна стикнулася і з власними кризами, що були спричинені політичними подіями. В даному підрозділі ми хочемо розглянути вплив цих шоків на економіку України та їхній вплив на дохідну частину бюджету зокрема.

В Україні перший підтверджений випадок захворювання на COVID-19 був зареєстрований 3 березня 2020 р. Міжнародні поїздки до більшості напрямків для українських громадян були заборонені. Починаючи з середини березня 2020 року, дитячі садки, школи та університети були закриті, а також були введені обмеження на внутрішні та міжнародні поїздки. Згодом обмеження були розширені, щоб охопити практично всі заклади, які мали фізичну взаємодію з клієнтами. Громадяни повинні були мати при собі документи, що посвідчують особу, і носити маски для обличчя, коли знаходилися на вулиці. Усі громадяни, які приїжджали з-за кордону, повинні були пройти обов'язкове спостереження протягом 14 днів, яке згодом було змінено на вимогу до самоізоляції, яку слід припинити достроково, якщо результат тесту буде негативним. Люди старше 60 років повинні були самоізолюватись. Уряд заборонив вивезення певних медичних товарів, таких як маски для обличчя, засоби індивідуального захисту та етиловий спирт, а також деякі необхідні харчові продукти, але ці заборони вже не діють.

Україна відкривалася з попереднього весняного локдауну поступово. 11 травня 2020 року салонам краси, більшості магазинів, музеїв та відкритих терас в ресторанах було дозволено відновити роботу за умови дотримання певних санітарних норм. Метро у великих містах було відкрито 25 травня. Національному

залізничному оператору було дозволено відновити певні внутрішні та міжнародні маршрути. Відтепер дозволено працювати ресторанам і кафе, включаючи місця в приміщенні, а санітарні вимоги до релігійних зборів були послаблені.

З 24 лютого 2021 року уряд відновив адаптивний карантин із 4 зонами, зонування яких залежало від різних факторів, таких як рівень зараження та зайнятість лікарняних ліжок. Регіони з кращою епідеміологічною ситуацією мають право на більше розслаблення, таких як внутрішні автобусні та залізничні перевезення, відкриття дитячого садка, певних навчальних закладів, готелів та фітнес-центрів (усі з встановленими санітарними нормами) та збільшення робочого часу для закладів громадського харчування. Для кожного регіону призначена спеціальна комісія, яка може посилити карантинні правила, якщо епідеміологічна ситуація погіршиться.

В першому розділі ми розглянули складові бюджету України. Далі детально розглянемо динаміку державного бюджету України протягом 2004-2020 років та його складових (рис. 2.28).

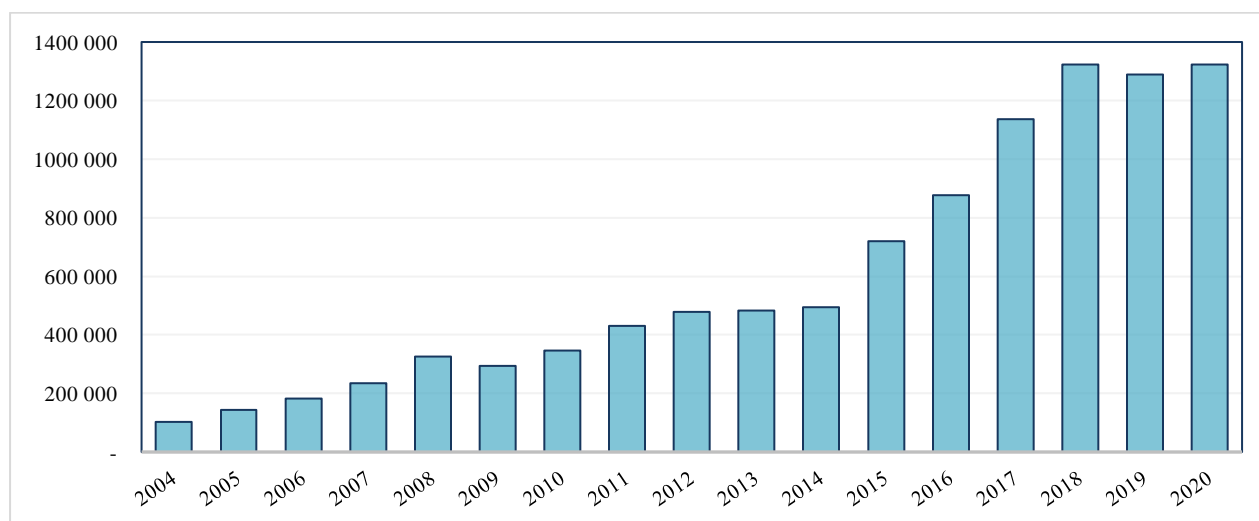


Рисунок 2.28— Сума доходів зведеного бюджету України по рокам

Джерело: складено автором на основі [47]

Протягом 2008-2010 та 2012-2014 років можемо спостерігати зниження доходів бюджету, це пов'язано з Фінансовою кризою 2008 року та Революцією Гідності відповідно. Перша мала глобальний вплив та спричинила відтік інвестицій

з країни, а також зниження попиту на українські товари, що й так був на невисокому рівні. Революція Гідності мала більш локальний характер та є кризою політичної системи в країні, що мала наслідки і на економіку також. На рисунку 2.29 ми можемо побачити, що рівень податкових надходжень протягом цих періодів був на однаковому рівні.

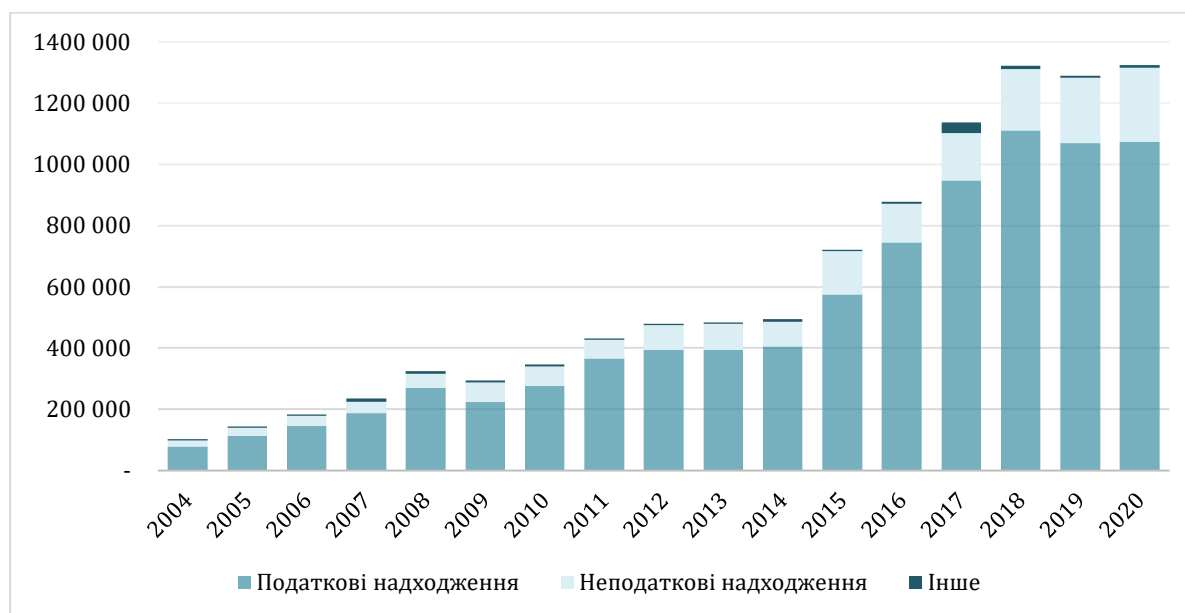


Рисунок 2.29 – Сума доходів зведеного бюджету України в розрізі видів надходжень по рокам

Джерело: складено автором на основі [47]

Для того, щоб краще зрозуміти динаміку наповнення бюджету України, пропонуємо розглянути рівень дефіциту бюджету за обраний період (рис. 2.30). Можемо провести аналогію з попереднім графіком, а також причинами нестачі коштів у бюджеті.

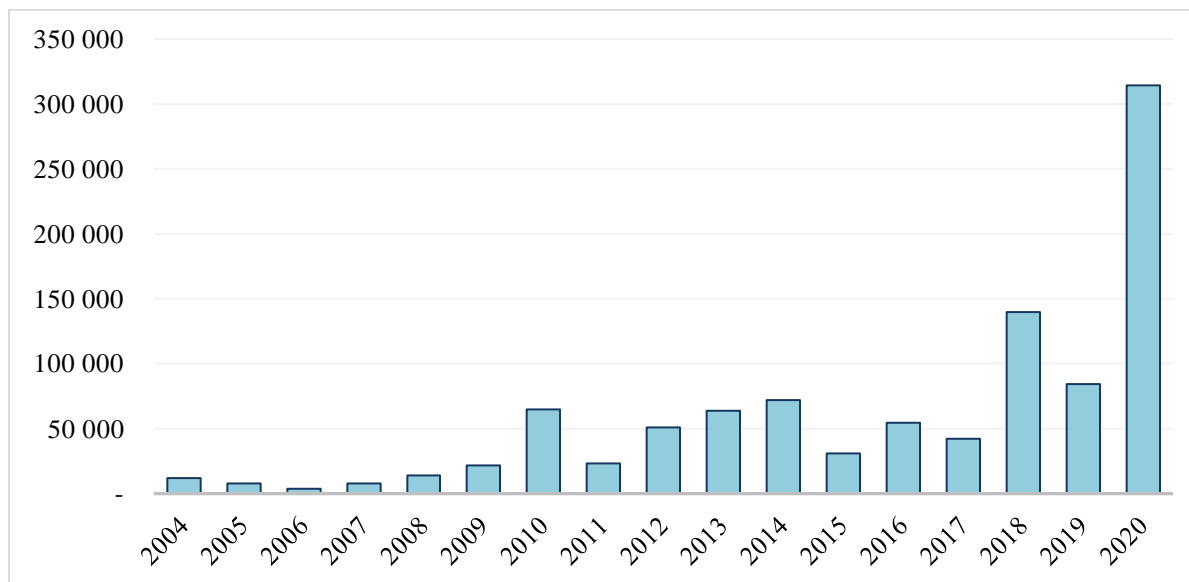


Рисунок 2.30 – Дефіцит державного бюджету України по рокам

Джерело: складено автором на основі [47]

Дефіцит бюджету (або ж його профіцит) - є обов'язковою складовою під час складання бюджету і вказує на невідповідність/нерівність вхідних і вихідних потоків. Коли дефіцит бюджету є тривалим, може виникнути боргова циклічність, адже існує залежність між розмірами бюджетного дефіциту та державного боргу. Зі збільшенням бюджетного дефіциту зростає державний борг, що тягне за собою ріст витрат на його обслуговування і таким чином знову збільшує бюджетний дефіцит.

Для того, щоб зменшити дефіцит бюджету, потрібно або зменшити статті видатків, або провести реформування системи наповнення бюджету, а саме удосконалити податкову систему, зменшити відсоток тіньової економіки в країні, посилити відповідальність за ухилення від сплати податків та/або несвоечасної та неповної сплати до бюджетів.

З метою швидкого реагування на поширення Covid-19 на території України, 13 квітня 2020 року урядом був доповнений Закон "Про Державний бюджет України на 2020 рік" статтею 28, в якому було проголошено про створення Фонду боротьби з гострою респіраторною хворобою COVID-19, спричиненою коронавірусом SARS-CoV-2, та її наслідками на період дії карантину[48]. Таким

чином частину коштів з державного бюджету на 2020 рік було перенаправлено в цей Фонд, а саме 72 013 767,82 тис. грн.

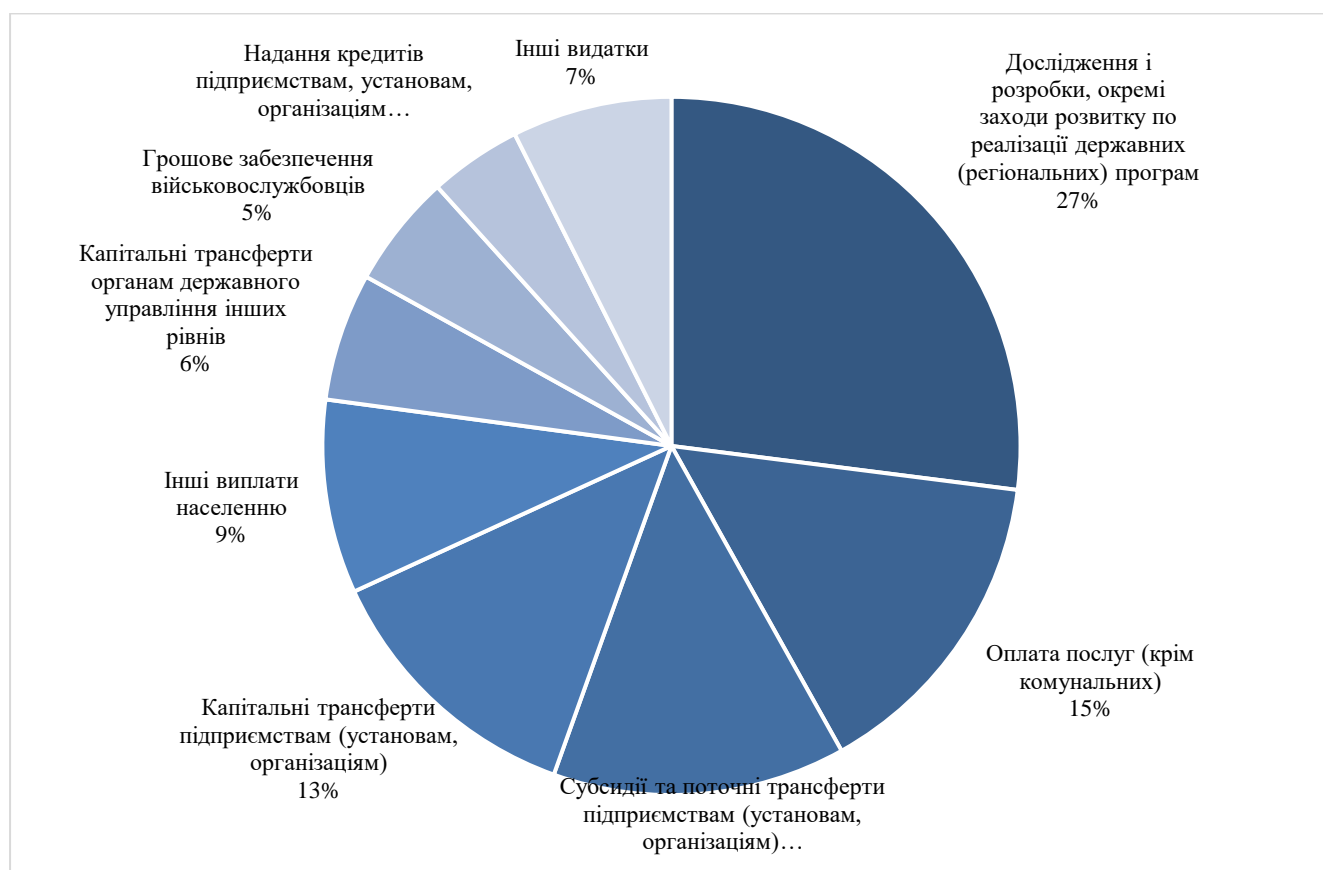


Рисунок 2.31 – Розподіл коштів Фонду у 2020 році

Джерело: складено автором на основі даних [49]

З коштів Фонду менше половини, а саме 37 626 122,5 тис. грн., було витрачено на виплати пов'язані з пандемією та закупівлею медикаментів. З них 100 000 тис. грн. було витрачено на закупівлю апаратів штучної вентиляції легень (рис. 2.31).

Пандемія та запроваджені локдауни вплинули на надходження до державного та місцевих бюджетів. Багатьом малим та середнім бізнесам довелося зачинитися назавжди, а не тільки на певний період. За час карантину майже зупинилися одні з найпопулярніших галузей в Україні – роздрібна торгівля, авіаперевезення, готельний та ресторанний бізнеси. Внаслідок періодичних збоїв

ланцюгів поставок українські компанії частково мушили обмежувати виробництво, а іноземні інвестиції були замороженими.

В зонах, де карантинні обмеження пом'якшували, сектори, пов'язані із споживчим попитом, швидко відновлювалися, а саме роздрібна торгівля та послуги. Із іншими галузями ситуація значно гірша.

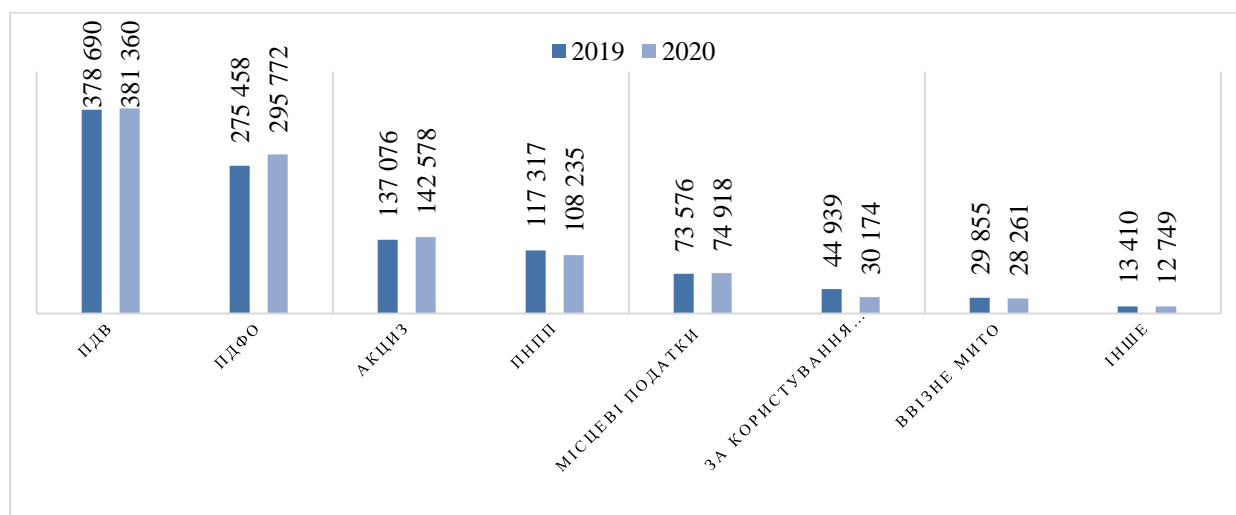


Рисунок 2.32 – Податкові надходження зведеного бюджету України

Джерело: складено автором на основі [47]

Можемо спостерігати ріст податкових надходжень у 2020 році лише на 3 726 млн. грн.(рис. 3.32) В той час як надходження від податку на доходи підприємств скоротився на 9 082 млн. грн., від податку за користування надрами на 14 765 млн. грн.. Далі пропонуємо розглянути динаміку доходів державного бюджету України у 2019 та 2020 роках.

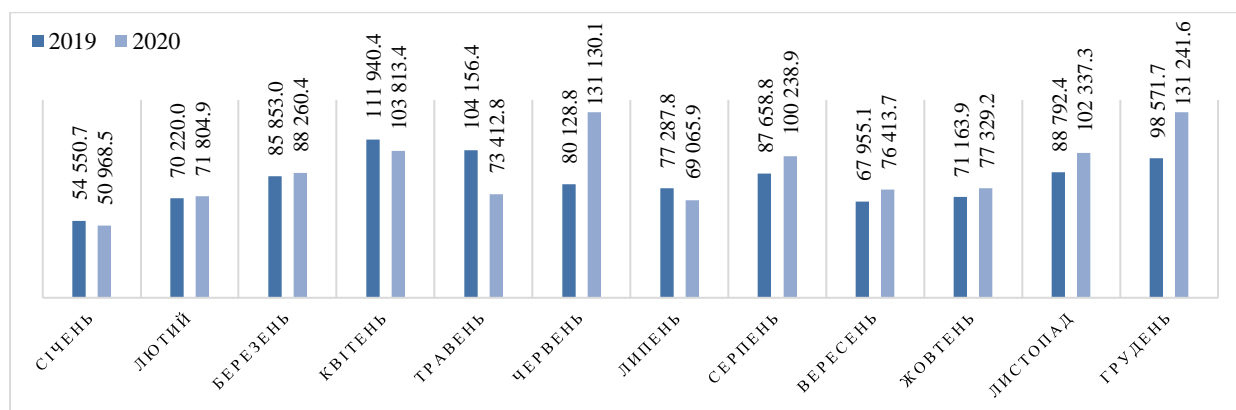


Рисунок 2.33 – Доходи державного бюджету України

Джерело: складено автором на основі даних [50]

На рисунку 2.33 можемо побачити скорочення доходів у квітні та травні 2020 року та провести аналогію із запровадженням першого карантину на території України.

Для підтримки бізнесу було запроваджено кілька заходів:

1. Штрафи за певні порушення податкового законодавства були скасовані на період з 1 березня до останнього дня карантину, за винятком діяльності, пов'язаної з підакцизними товарами.
2. Існує мораторій на податкові перевірки та перевірки.
3. Кінцевий термін подання річних декларацій про доходи та активи було продовжено до 1 липня 2020 р.
4. Орендна плата за землю не нараховувалась і не сплачувалася за місяць березень 2020 р.
5. Нежитлова нерухомість, що належить фізичні або юридичні особи не оподатковувались податком на нерухомість за місяць березень 2020 року.
6. Штрафи за несвоєчасну або неповну оплату та несвоєчасне подання скасовано на період з 1 березня по 31 травня 2020 року. Платежі за оренду від державної власності або взагалі відмовляються у разі надання основних послуг на час карантину, або зменшують удвічі або встановлюють 25 відсотків, залежно від використання майна.

Парламент прийняв законодавство, що підвищує порогові значення для спрощеного режиму оподаткування. Для малих та середніх компаній було запроваджено відпустку для сплати внесків на соціальне страхування до 31 травня 2020 року (що не впливає на нарахування їх пенсійної служби). Уряд також затвердив доповнення 300 відсотків заробітної плати для медичного персоналу, який працює з пацієнтами з COVID-19. Для підтримки домогосподарств уряд прийняв законодавство, яке дозволяє домогосподарствам вираховувати витрати на ліки COVID-19 із розрахунку податку на доходи фізичних осіб. Уряд запровадив одноразове підвищення пенсії для малозабезпечених пенсіонерів у квітні на 1000

гривень та регулярне щомісячне поповнення пенсії у розмірі 500 гривень для пенсіонерів віком від 80 років (включаючи людей похилого віку 75+ із поповненням 400 гривень починаючи з наступного Липня). Політика влади також включає раніше заплановане коригування індексації пенсій у 2020 році, а також мораторій на штрафи та відключення споживачів, які запізнюються на оплату комунальних послуг.

Отже, в даному розділі ми дослідили вплив фінансових криз, таких як фінансові кризи, спекулятивні бульбашки, міжнародні фінансові кризи та ширші економічні кризи, – на економічне середовище різних країн світу та дослідили причинно-наслідкові зв'язки. Економіка має циклічний характер і криза є її невід'ємною частиною. Криза відображає гострі протиріччя в економічній системі та завдає тяжких наслідків для всієї економічної системи.

РОЗДІЛ 3

МОДЕЛЬНА ОЦІНКА ФАКТОРІВ ВПЛИВУ КРИЗ НА ЕКОНОМІКУ ТА МЕХАНІЗМИ МІНІМІЗАЦІЇ ЇХ НАСЛІДКІВ

3.1 Моделювання впливу криз на економіку країни

Глобальних програм щодо виходу з кризи світова політ-економічна еліта не має. Тому вироблення заходів по усуненню її негативних наслідків є завданням національних економік. Тут можна спостерігати досить-таки широку палітру: від традиційних (заходи по порятунку банківської системи, збільшенню споживчого попиту, стимулювання інвестицій) до абсолютно протилежних. Не ставлячи за мету глибокий аналіз їх ефективності, слід відзначити, що в основному вони базуються на двох протилежних теоретичних концепціях: неоліберальній і кейнсіанській. Попередній досвід розвитку капіталізму, починаючи з Великої депресії, наочно продемонстрував, що їх об'єднання в якийсь симбіоз практично неможливе, оскільки як цілі, так і заходи щодо їх досягнення, у цих шкіл протилежні. Таким чином, наразі реалізуються тактичні заходи, які не зачіпають сутнісних причин глобальної кризи і не створюють необхідних умов для запобігання її повторення з більш руйнівними наслідками. Стратегічні заходи пов'язані, звичайно, з кардинальним перевлаштуванням сформованого економічного порядку, повинні будуватися на двох фундаментальних напрямках: переформатуванні “пірамідального” устрою світової валютно-грошової системи; створенні дієвих інститутів, здатних ефективно здійснювати регулятивні функції з глобального стабільного розвитку.

Як було сказано в попередніх розділах, фінансова криза завдає тяжких наслідків для економіки країни. Перш за все, знижується виробництво, відбувається спад ділової та купівельної активності, рівень безробіття росте. Для того, щоб визначити чинники, що впливають на кризу, потрібно здійснити аналіз

чинників, що впливають на ВВП країни. Адже цей показник є найбільш вагомим, що характеризує значимість того чи іншого виду економічної діяльності для економіки регіону та показує на якій фазі бізнес-циклу він знаходиться.

ВВП є одним із показників національного доходу та обсягу виробництва для економіки певної країни за обраний період часу. Визначення ВВП базується на загальній ринковій вартості всіх кінцевих товарів і послуг, що виробляються в країні за певний проміжок часу (що зазвичай складає один рік). Процес оцінки включає суму доданої вартості на кожному етапі виробництва (на проміжних стадіях) усіх кінцевих товарів та послуг, які виробляються в обраній країні за певний проміжок часу в грошовому вимірі.

В усьому світі макроекономічні моделі використовувались при формулюванні економічної політики майже в кожній країні. Ці моделі не лише забезпечують аналітичну основу для зв'язку сторін попиту та пропозиції та процесу розподілу ресурсів в економіці, але також можуть допомогти зменшити коливання та посилити економічне зростання, що є двома основними аспектами будь-якої економіки. Існування співвідношення споживання, інвестицій, державних витрат та торгового балансу до ВВП забезпечує широкі показники обмеженості ресурсів. Припущення щодо поведінки кожного з цих компонентів попиту дають добру основу для аналізу того, як грошово-кредитна, фіскальна та валютна політики визначають рівень сукупного випуску, зайнятості, заощаджень та інвестиційної діяльності, які впливають на зростання економіки.

Для моделювання впливу обраних факторів на ВВП ми обрали 5 країн зі списку з високим доходом, відповідно до класифікації Світового банку (Таблиця 3.1).

Таблиця 3.1 – Обрані країни для моделі

Індекс	Назва країни
1	Канада
2	Німеччина
3	Японія
4	Великобританія
5	США

Джерело: складено автором на основі даних [51]

Для тестування було обрано відповідні гіпотези: на ВВП впливають такі показники, як безробіття, експорт товарів та послуг, золотовалютні резерви, очікувана тривалість життя та прямі іноземні інвестиції. Період аналізу був обраний з 1990 по 2019 роки (річні дані). В якості пояснюючих змінних в моделі були обрані наступні:

1. Інфляція споживчих цін (INF)
2. Кількість безробітного населення (UNEM)
3. Золотовалютні резерви (RES)
4. Експорт товарів та послуг (EXP)
5. Прямі іноземні інвестиції (FDI)
6. Очікувана тривалість життя (L_EXP)
7. Імпорт товарів та послуг (IMP)

Побудуємо модель на основі всіх залежних змінних і знайдемо ту, яка буде найкраще описувати нашу залежну змінну. Так як ми маємо панельні дані та макроекономічні показники, то ми обрали фіксовані ефекти і для країн. Модель №1 (рис 3.1.) нам не підходить, оскільки не всі змінні значущі за критерієм Стюдента.

Dependent Variable: GDP
 Method: Panel Least Squares
 Date: 05/22/21 Time: 15:48
 Sample (adjusted): 1991 2019
 Periods included: 29
 Cross-sections included: 5
 Total panel (balanced) observations: 145
 Convergence achieved after 15 iterations

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.59E+12	6.66E+12	0.238192	0.8121
FDI	-0.037118	0.272018	-0.136454	0.8917
UNEM	-4.40E+10	2.70E+10	-1.630601	0.1054
RES	0.831370	0.507955	1.636701	0.1041
INFL	-5.89E+10	2.03E+10	-2.897572	0.0044
L_EXP	-2.83E+09	9.19E+10	-0.030782	0.9755
IMP	1.890488	0.218121	8.667139	0.0000
EXP01	-5.03E+10	1.26E+10	-4.010222	0.0001
AR(1)	1.027513	0.013985	73.47424	0.0000

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

Root MSE	1.93E+11	R-squared	0.998327
Mean dependent var	4.80E+12	Adjusted R-squared	0.998174
S.D. dependent var	4.73E+12	S.E. of regression	2.02E+11
Akaike info criterion	54.98888	Sum squared resid	5.40E+24
Schwarz criterion	55.25576	Log likelihood	-3973.694
Hannan-Quinn criter.	55.09732	F-statistic	6562.064
Durbin-Watson stat	1.555213	Prob(F-statistic)	0.000000

Inverted AR Roots 1.03

Estimated AR process is nonstationary

Рисунок 3.1 – Побудова моделі №1.

Джерело: побудовано автором за допомогою ПЗ «Eviews 11»

Далі ми визначили чи потрібно включати фіксовані ефекти для країн в модель. Результати тесту наведені на рисунку 3.2. Нульова гіпотеза тесту у тому, що фіксовані ефекти надмірні (не значимі). Значення Prob. показує ймовірність цієї нульової гіпотези, тобто ймовірність того, що фіксовані ефекти не значимі. Якщо ця ймовірність більше ніж 0,1 (10 %), то фіксовані ефекти необхідно прибрати. В даному випадку фіксовані ефекти мають бути прибрані.

Redundant Fixed Effects Tests
Equation: Untitled
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	0.841138	(4,132)	0.5015
Cross-section Chi-square	3.649592	4	0.4555

Cross-section fixed effects test equation:
Dependent Variable: GDP
Method: Panel Least Squares
Date: 05/22/21 Time: 15:49
Sample (adjusted): 1991 2019
Periods included: 29
Cross-sections included: 5
Total panel (balanced) observations: 145
Convergence achieved after 11 iterations

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-1.94E+12	6.09E+12	-0.319000	0.7502
FDI	-0.037770	0.267847	-0.141012	0.8881
UNEM	-4.71E+10	2.60E+10	-1.813123	0.0720
RES	0.773116	0.482020	1.603911	0.1111
INFL	-6.51E+10	1.96E+10	-3.326472	0.0011
L_EXP	6.12E+10	8.11E+10	0.754943	0.4516
IMP	1.963038	0.209749	9.359004	0.0000
EXP01	-5.20E+10	1.19E+10	-4.364382	0.0000
AR(1)	1.046578	0.005695	183.7575	0.0000
Root MSE	1.95E+11	R-squared		0.998284
Mean dependent var	4.80E+12	Adjusted R-squared		0.998183
S.D. dependent var	4.73E+12	S.E. of regression		2.02E+11
Akaike info criterion	54.95888	Sum squared resid		5.54E+24
Schwarz criterion	55.14364	Log likelihood		-3975.519
Hannan-Quinn criter.	55.03395	F-statistic		9888.881
Durbin-Watson stat	1.566616	Prob(F-statistic)		0.000000
Inverted AR Roots	1.05			
Estimated AR process is nonstationary				

Рисунок 3.2 – Визначення ефектів моделі.

Джерело: побудовано автором за допомогою ПЗ «Eviews 11»

Далі ми будемо поступово відбирати незначущі змінні, щоб вивести найкращу модель за якістю і значущими показниками. Зокрема, відповідно до даної моделі, нам потрібно виключити незначущі фактори – очікувану тривалість життя, безробіття, золотовалютні резерви, прямі іноземні інвестиції, . І далі будемо перевіряти модель, за умови що всі змінні будуть значущі, а модель якісна (рис.3.2.).

З огляду на критерій Стюдента, можемо зробити висновок, що в моделі №2 всі змінні значущі (рис. 3.2.). Тому здійснимо якісний аналіз моделі та розглянемо характеристики побудованої моделі №2

Dependent Variable: GDP				
Method: Panel Least Squares				
Date: 05/22/21 Time: 15:54				
Sample (adjusted): 1991 2019				
Periods included: 29				
Cross-sections included: 5				
Total panel (balanced) observations: 145				
Convergence achieved after 7 iterations				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2.17E+12	5.00E+11	4.331376	0.0000
INFL	-6.09E+10	1.92E+10	-3.166639	0.0019
IMP	2.087897	0.198826	10.50115	0.0000
EXP01	-4.94E+10	1.19E+10	-4.144032	0.0001
AR(1)	1.045186	0.005746	181.9096	0.0000
Root MSE	1.99E+11	R-squared		0.998220
Mean dependent var	4.80E+12	Adjusted R-squared		0.998169
S.D. dependent var	4.73E+12	S.E. of regression		2.03E+11
Akaike info criterion	54.94024	Sum squared resid		5.74E+24
Schwarz criterion	55.04289	Log likelihood		-3978.168
Hannan-Quinn criter.	54.98195	F-statistic		19627.74
Durbin-Watson stat	1.588041	Prob(F-statistic)		0.000000
Inverted AR Roots	1.05	Estimated AR process is nonstationary		

Рисунок 3.3 – Побудова моделі №2.

Джерело: побудовано автором за допомогою ПЗ «Eviews 11»

Виходячи з результатів, рівняння регресії має наступний вигляд: $GDP = 2,17E+12 - 6,09E+10 \cdot INFL + 2,087897 \cdot IMP - 4,94E+10 \cdot EXP01 + 1.045186 \cdot AR(1)$

Із результатів видно, що коефіцієнт детермінації (R-squared) становить 0.998220, що свідчить про високу пояснювальну здатність моделі і говорить про те, що зміна рівня ВВП на 99,8% пояснюється зміною факторів, що включені до цієї моделі, на 0,2% - не включеними факторами. Всі незалежні змінні мають значення Prob. нижче за 0.05, рівень довіри 95%, отже ми можемо відхилити нульові гіпотези для обраних параметрів. Також ми можемо спостерігати обернений зв'язок між ВВП та експортом, та інфляцією.

Перевірка моделі на відсутність автокореляції першого порядку за DW-критерієм. Критерій Дарбіна-Ватсона має значення 1,58, що говорить про відсутність автокореляції першого порядку.

Всі параметри моделі є статистично значущими, а коефіцієнт кореляції є задовільним, тому можемо зробити висновок про відсутність мультиколінеарності в моделі. Тому ми додатково вирішили розглянути матрицю попарних кореляцій. З рис. 3.4. можемо дійти висновку про відсутність високої попарної кореляції ($<0,8$).

Correlation			
	EXP01	IMP	INFL
EXP01	1.000000	-0.215154	0.025980
IMP	-0.215154	1.000000	-0.028810
INFL	0.025980	-0.028810	1.000000

Рисунок 3.4 – Перевірка моделі на попарну кореляцію.

Джерело: побудовано автором за допомогою ПЗ «Eviews 11»

Зробимо перевірку моделі на нормальність розподілу на основі критерію Жарка-Бера. Значення Probability складає 0,00 та не перевищує 10%, тому залишки у даній економетричній моделі мають нормальний розподіл (рис.3.5).

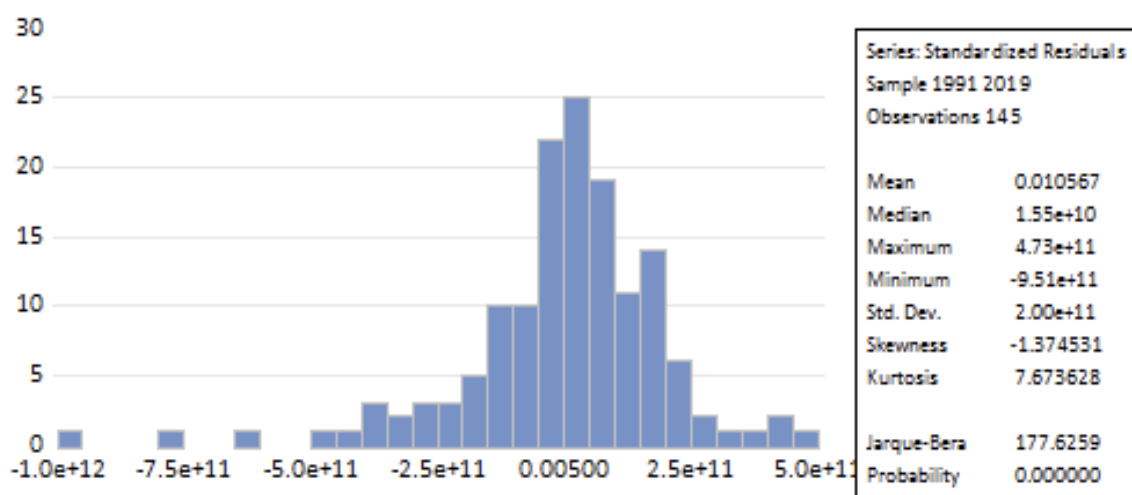


Рисунок 3.5 – Перевірка моделі на нормальність розподілу.

Джерело: побудовано автором за допомогою ПЗ «Eviews 11»

На рис 3.6. відображено значення історичного рівня залежної змінної (Actual), оціненого відповідно до моделі рівня (Fitted) та рівня залишків або помилок моделі (Residual).

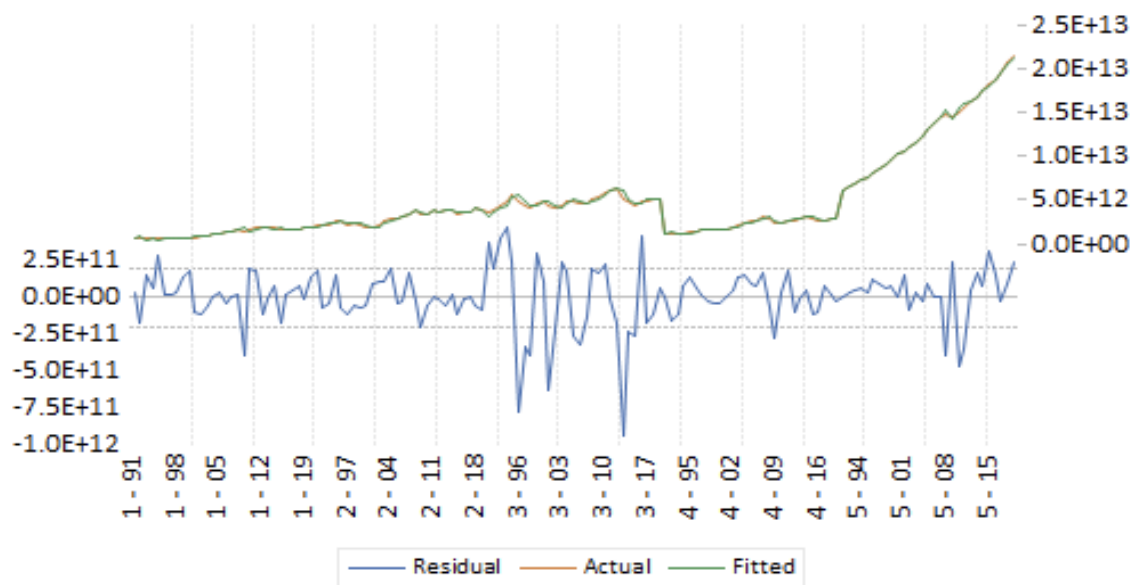


Рис. 3.6 – Графічна візуалізація оцінки моделлю значень залежної змінної.

Джерело: побудовано автором за допомогою ПЗ «Eviews 11»

Виходячи із значення коефіцієнта детермінації 0,99, можна зробити висновок про те, що модель досить добре пояснює зміну рівня ВВП зміною рівня експорту, імпорту та інфляції. Дана модель дає змогу визначити, які фактори впливають на зміну рівня ВВП та яким чином можна пом'якшити наслідки кризи.

ВВП має наступну залежність з вищезгаданими факторами:

1. обернену залежність з інфляцією. При зростанні інфляції на 1 % призводить до зменшення ВВП на $6,09E+10$.
2. пряму залежність з імпортом товарів та послуг. При цьому зростання імпорту на 1 % призводить до збільшення ВВП на 2,087 відповідно.
3. обернену залежність з експортом товарів та послуг. Збільшення експорту на 1% призводить до зменшенню ВВП на $4,94E+10$.

Отже, в даному підрозділі ми розглянули які фактори найбільше впливають на ВВП розвинених країн та дійшли до висновку, що ключовими факторами є імпорт

та експорт товарів та послуг та рівень інфляції. У багатьох країнах, особливо економіках, що розвиваються економічне зростання є хаотичним і нерівномірним, з циклічними і кризами та бумами. Зростання цін на нафту (крім країн-виробників нафти), дефіцит електроенергії, корупція, політична нестабільність та війни, – часто є характерним джерелом падіння ВВП у країнах, що розвиваються, що здебільшого впливає на ВВП. У всьому світі розрив між багатими та бідними країнами щодня збільшується. Деякі країни намагаються робити певні кроки, щоб зменшити розрив, але цей розрив постійно збільшується, так як високо розвинуті країни постійно йдуть вперед.

3.2 Аналіз світового досвіду антикризової політики

Антикризова економічна політика структурує механізми та інструменти, які державні органи використовують для зменшення потрясінь, спричинених економічним спадом, а саме:

- Стабілізаційну кон'юнктурну політику
- Політику жорсткої економії
- Змішану політику
- Політику структурної перебудови.

Стабілізаційна кон'юнктурна політика базується на доктрині Кейнса, спрямована в основному на зупинку інфляції та рецесію та характеризується державним втручанням у три світові агрегати: попит, виробництво та зайнятість. Державне втручання у світовий попит здійснюється, зокрема, за рахунок прямих витрат, спрямованих на стимулювання інвестицій. Втручання у споживання здійснюється шляхом створення робочих місць у державному секторі або зменшення податків. Існує також можливість прямого втручання у споживання, що здійснюється за допомогою політики перерозподілу.

Політика економії спрямована на зниження інфляції та підтримку конкурентоспроможності за рахунок зниження заробітної плати, останньою є соціальна ціна, що виплачується за погану міжнародну спеціалізацію.

Змішана політика (неокейнсіанська) базується на поєднанні декількох економічних політик, які мають як загальні риси деінфляції та контрольоване підвищення заробітної плати, що запобігає інфляційним шокам. Цей тип гібридної політики має три аспекти: рентабельність, інвестиції та зайнятість.

Підхід змішаної політики ґрунтувався на економічній ситуації в США між 1979 і 1982 роками, коли економіка досягла рекордної інфляції (15%), що призвело до здійснення монетарної політики Фрідмана, яка надихала Фрідмана, підвищуючи процентну ставку (три роки поспіль); водночас, це мало певний глобальний вплив, посилюючи кризу зовнішнього боргу. Як наслідок, у 1983 р. Після сильного впливу на безробіття було розроблено пакет заходів, що поєднують збільшення грошової маси з високим дефіцитом бюджету.

Політика структурної адаптації також була розпочата в США, вимушена структурними змінами, які існували на той час, і які потребували державної підтримки. Політика, орієнтована на попит, що застосовувалася до цього часу, вже не відповідала економічним потребам, і тому цільовою метою стала пропозиція за допомогою політики "на базі пропозиції", яку розробили на теоретичному рівні фахівці, такі як Лаффер та Крейг Робертс.

Економічна криза викликала негайну реакцію урядів, щоб уникнути колапсу фінансової та банківської систем, а також щоб обмежити економічні наслідки кредитної кризи. Така політика спрямована на стабілізацію економіки та ініціювання швидкого одужання. Але політики також повинні забезпечити тривале відновлення, тобто на основі стійкого зростання. Криза не повинна завдавати шкоди рушіям довгострокового зростання, а натомість використовувати її як плацдарм для прискорення структурних зрушень у бік більш сильного, справедливого та чистішого економічного майбутнього. Якщо цього не зробити, це може призвести лише до тимчасового відновлення, оскільки макроекономічні та

структурні корені поточного спаду залишаються недоторканими. Це передбачає інтеграцію довгострокових проблем у пакети короткотермінових політик, які зараз збираються урядами, та впровадження конкретної політики, спрямованої на зміцнення пропозиції економіки. Хоча вплив деяких останніх дій може з'явитися в середньо- та довгостроковій перспективі, вони зараз вимагають розгляду, оскільки:

- вони додають надійності вимогам державних запозичень, які накладають довгострокову заборгованість, таким чином вносячи внесок у фінансову стійкість;
- вони користуються структурними змінами, накладеними кризою, для прискорення перерозподілу ресурсів із невдалої діяльності на ті, що пропонують найбільші економічні та соціальні вигоди на довший термін.

Фундамент для цих середньо- та довгострокових ініціатив складається з: сприяння інноваціям через сприяння підприємництву, інвестиції в інтелектуальну інфраструктуру, заохочення науково-дослідних та дослідницьких робіт, зелені інвестиції, підвищення кваліфікації працівників, спрямування суб'єктів ринку на інвестиції, пов'язані з інноваціями, та прискорення діяльності для яких в іншому випадку бар'єри можуть бути занадто високими.

У першій половині 1990-х років Фінляндія пережила надзвичайно глибоку економічну кризу. Протягом чотирьох років обсяг виробництва зменшився більш ніж на 10%, а рівень безробіття втричі збільшився майже до 17%. Зовнішні потрясіння (крах торгівлі з колишнім Радянським Союзом у 1991 р., а також різкий спад у зоні ОЕСР (Організація економічного співробітництва та розвитку)) у поєднанні з внутрішньою банківською кризою призвели до краху споживання та інвестиційних витрат. Подолання кризи вимагало кардинальних заходів щодо підвищення конкурентоспроможності та консолідації державних фінансів - водночас, для відновлення банківського сектору були потрібні дуже дорогі заходи. Більшість державних видатків скорочувались майже в усьому світі, а деякі податки були збільшені. Основним винятком з цього стали витрати на НДДКР, які були збільшені, а не скорочені. Зокрема, антициклічна підтримка TEKES (найбільшого

фінляндського фінансового агентства з технологій та інновацій) виявилася дуже важливою у зменшенні глибини та тривалості спаду в галузі науково-дослідних та науково-дослідних робіт, що допомогло закласти ґрунт для сильного відскоку. Рішення уряду доповнити заходи макроекономічної стабілізації стійкими інвестиціями в інфраструктуру, освіту та стимули до структурних змін допомогло поставити економіку Фінляндії на сильніший, більш наукомісткий, шлях зростання після кризи.

Досвід Кореї також показує, як вдале управління кризовими ситуаціями може прискорити структурну перебудову. Фінансова криза в Азії кінця 1990-х років призвела до значного зменшення розміру серед великих компаній в Кореї. Цей процес характеризувався масовими звільненнями висококваліфікованого персоналу та значним скороченням корпоративних витрат на науково-дослідницьку роботу. Відповідь корейського уряду, крім збільшення витрат на освіту, полягала в збільшенні бюджету на науково-дослідницькі дослідження, щоб компенсувати зменшення корпоративних витрат на науково-дослідницькі роботи. Більше того, він використав кризу як можливість розвивати на базі технологій сектор МСП, використовуючи спеціальний закон про сприяння венчурним компаніям (введений в дію в 1998 році). Було запроваджено узгоджене поєднання політичних заходів: нормативні акти, які сприяли покращенню середовища для створення підприємств та їхнього зростання; державні венчурні фонди та податкові пільги для інвесторів; а також заходи для підтримки досліджень.

Ці заходи сприяли швидкому розширенню кількості корпоративних науково-дослідних та науково-дослідних лабораторій (які на момент кризи налічували близько 3 000, але до 2001 р. зросли до 9 000), причому МСП становили 95% цього збільшення. Напередодні кризи в Кореї було близько 100 «венчурних фірм». До кінця 1999 року ця кількість зросла до понад 5 000, а до кінця 2001 року вона зросла до понад 11 000. Довгострокові наслідки цих заходів були вражаючими. У 1997 році витрати на МСП становили лише 12% від загальної кількості наукових досліджень і розробок, але до 2006 року цей показник збільшився до 24%.

Звичайно, цей успіх не може бути пояснений лише втручанням політики. Перехід на цифрову економіку у всьому світі дав виняткові можливості для бізнесу людям, що мають технології та ідеї, зокрема тим, що звільняються великими фірмами. Тим не менш, дії уряду допомогли створити середовище, що дозволило новим підприємствам скористатися цими новими можливостями.

Європейська боргова криза почалася в 2008 році. Державний борг по країнам Європейського союзу в відсотках від ВВП за 2013 рік:

- Франція - 93,5%
- Німеччина - 78,4%
- Португалія - 129,0%
- Італія - 132,6%
- Греція - 175,1% [52]

Кожна країна проводила власні антикризові заходи, орієнтуючись на ситуацію, що склалася та власні економічні та політичні ресурси. В таблиці 3.2. наведено ці заходи.

Таблиця 3.2. – Антикризові заходи, здійсненні з метою подолання наслідків кризи 2008-2009 років

Країна	Антикризові заходи
Франція	<p>Скорочення дефіциту державного бюджету до 2012 року на 12млрд. євро за рахунок:</p> <ul style="list-style-type: none"> ● введення додаткового податку для тих, у кого річний дохід перевищує 500 тис. євро; ● відміна податкових пільг для компаній та осіб, що працюють понаднормово; ● підвищення акцизу на тютюн, алкоголь та солодкі газовані напої.

Продовження таблиці 3.2

Іспанія	Скорочення дефіциту державного бюджету до 2015 року на 5млрд. євро за рахунок завчасної сплати податків великими компаніями. Знизили податок на продаж нового житла до 4% з метою продажу 1 млн. нерозпроданих жилих приміщень.
Греція	Скорочення дефіциту державного бюджету до 2015 року на 28 млрд. євро за рахунок: <ul style="list-style-type: none"> • урізання соц. видатків на 8 млрд. євро до 2008 року; • замороження заробітної плати бюджетникам на 3 роки; • підвищення ПДВ до 25%; • збільшення акцизу на алкоголь, тютюн та бензин; • підвищення пенсійного віку та скорочення пенсійних виплат працівникам держструктур; • також було проведено програму приватизації.
Італія	Скорочення дефіциту державного бюджету до 2013 року на 54 млрд. євро за рахунок: <ul style="list-style-type: none"> • введення податку 5% для всіх, у кого річний дохід складає більше 90 тис. євро та 10% для населення з доходом вище 150 тис.; • підвищення пенсійного віку до 65 років з 2014 року; • об'єднання 36 невеликих провінцій в більші з метою скорочення витрат на утримання чиновників-управлінців; скорочення бюджету національних міністерств на 8 млрд. євро.

Джерело: складено автором на основі даних [53]

Під час глобальної кризи 2008-2009 років в Європейському Союзі було здійснено наступні основні антикризові заходи:

1. Реформування фінансової системи. Європа повинна мати спільний фінансовий ринок, головна функція - надання іпотечних кредитів, пенсій та позик. Діяльність сприяє пристойності, чесності, прозорості та захисту від загальносистемних загроз та надмірних ризиків. Забезпечити європейську структуру фінансового нагляду за робочими компаніями.
2. Підтримка пріоритетних напрямків, в основному це були спільні зусилля для відкриття ринків для інвестування у довгострокові цілі. ЄС виділив близько 400 млрд. Євро, 3,3% їх валового внутрішнього продукту - більше двох років для стимулювання активності та підтримки людей.
3. Економія людей у працевлаштуванні. Надання оновленої інформації про безробіття. Консультації з профспілками, діловою спільнотою щодо покращення ситуації. Основні пріоритети - мобільність (вільне переміщення країн-членів ЄС), іноземні інвестиції, збільшення робітників середнього віку. Діяльність збільшує споживчий попит та заохочує більше інвестицій в інфраструктуру - 1,8 мільярда євро призначені для соціального фонду та допоміжного персоналу.
4. Внесок у відбудову світової економіки. Необхідність державних витрат та стимулювання економіки та вимагає посилення правил та посилення нагляду за фінансовою галуззю. Конгрес G20, міжнародні фінансові установи – здійснюють моніторинг економічних ризиків. 400 мільярдів євро, виділених на підтримку економіки в країнах-членах ЄС, цільові інвестиції в чисті технології для прискорення переходу до економіки з низьким рівнем вуглецю. Збільшити допомогу країнам, що розвиваються, і які найбільше постраждали від глобальної економічної кризи - 800 млрд. €.

Пандемія - це найбільший економічний шок, який зазнала світова економіка за останні десятиліття, спричинивши крах глобальної активності. Дії з обмеження розповсюдження вірусу - наприклад, блокування по всій країні, обмеження мобільності людей, заборона використання громадського транспорту та закриття галузей промисловості - занурили цілі регіони в економічну рецесію в 2020 році.

Пандемія та урядові стратегії пом'якшення наслідків різко обмежили використання викопного палива та попиту на звичайну енергію в результаті зменшення споживання електроенергії, оскільки галузі просто припинили свою діяльність. Для боротьби з наслідками кризи, спричиненої Covid-19, багатьом країнам довелося збільшити власні видатки на медичну сферу та соціальний захист.

Канада. Канада пережила понад 1,25 мільйона випадків COVID-19 та понад 24 400 смертей. Федеральний уряд вжив низку заходів щодо пом'якшення поширення вірусу. Частота нових випадків захворювання досягла піку на початку травня, залишаючись на низькому рівні протягом усього літа 2020 року, але з тих пір піднялася до значно вищих рівнів. Друга хвиля пандемії досягла максимуму на початку січня 2021 року. Третя хвиля розпочалася на початку березня, але поступово стихає, частково через збільшення вакцинації та відновлення обмежень пересування.

До ключових фіскальних заходів (18,5 відсотка ВВП, 407,7 млрд. Доларів США) належать:

1. 52,7 млрд. Доларів США (2,4 відсотка ВВП) для системи охорони здоров'я на підтримку посиленого тестування, розробки вакцин, медичних товарів, зусиль щодо пом'якшення наслідків та більшої підтримки корінних народів громади;
2. 270 мільярдів доларів (12,3 відсотка ВВП) прямої допомоги домогосподарствам та фірмам, включаючи субсидії на заробітну плату, виплати працівникам без лікарняних та доступ до страхування зайнятості, збільшення існуючих податкових пільг із податку на додану вартість та допомоги по догляду за дитиною та нові відмінності -заснований фонд підтримки корінних громад;
3. близько 85 млрд. доларів США (3,9 відсотка ВВП) на підтримку ліквідності через відстрочку податків[54].

Китай. На початку січня 2020 року влада Китаю встановила, що спалах пневмонії в Ухані спричинив новий коронавірус. Уряд ввів жорсткі заходи

стримування, включаючи продовження національного місячного нового року, блокування провінції Хубей, масштабні обмеження мобільності на національному рівні, соціальне дистанціювання та 14-денний карантинний термін для повернення робітників-мігрантів. Відображаючи ці заходи стримування, економіка скоротилася на 6,8 відсотка (р/р) у I кварталі 2020 року.

За оцінками експертів, було оголошено 4,9 трлн юанів (або 4,7 відсотка ВВП) на фінансові заходи, з яких у 2020р. було застосовано 4,2 трлн юанів. Основні заходи включають:

1. збільшення витрат на профілактику та боротьбу з епідеміями,
2. виробництво медичного обладнання,
3. прискорена виплата страховки на випадок безробіття та поширення хвороби на робітників-мігрантів,
4. податкові пільги та відмов від внесків на соціальне страхування та додаткові державні інвестиції[55].

Німеччина. Німеччина зареєструвала перший підтверджений випадок захворювання на COVID-19 27 січня 2020 року. Уряд відповів цілим рядом заходів щодо стримування поширення вірусу через закриття кордонів, закриття шкіл та несуттєвих підприємств, вимоги щодо соціального дистанціювання, обов'язкове носіння маски та заборона публічних зібрань. Рівень смертності, хоча і зростає, на сьогодні залишається низьким порівняно з країнами-аналогами.

Для боротьби з кризою COVID-19 і подальшої підтримки відновлення федеральний уряд прийняв три додаткові бюджети: 156 мільярдів євро (4,7 відсотка ВВП) у березні 2020 року, 130 мільярдів євро (3,9 відсотка ВВП) у червні 2020 року та євро 60 мільярдів (1,7 відсотка ВВП) у березні 2021 року. фінансові заходи включають:

1. витрати на обладнання для охорони здоров'я, лікарняні потужності та НДДКР (вакцина),
2. розширений доступ до короткотермінової роботи („Kurzarbeit”) для збереження робочих місць та доходів робітників, розширення допомоги по

догляду за дітьми для батьків з низьким рівнем доходу та спрощений доступ до підтримки базового доходу для самозайнятих,

3. 50 млрд. євро грантів власникам малого бізнесу та самозайнятим особам, серйозно постраждалим від COVID-19 на додаток до безвідсоткової відстрочки сплати податків до кінця року та 2 млрд. євро венчурного фінансування для стартапів,
4. тимчасово розширена тривалість страхування на випадок безробіття та допомоги на батьківські відпустки.

На додаток до фіскального пакету федерального уряду, багато органів місцевого самоврядування (провінції та муніципалітети) оголосили власні заходи для підтримки своєї економіки на суму 141 млрд. Євро прямої підтримки та приблизно 70 млрд. Євро гарантій позик на державному рівні.

Зіткнувшись з новими хвилями зараження та відповідними блокуваннями, уряд запровадив додаткові фіскальні заходи для підтримки сімей та молодих працівників, а також посилив існуючі для підтримки постраждалого бізнесу, включаючи компенсацію доходів за листопад-грудень 2020 року (до 75 відсотків), а також , розширений доступ до грантів, гарантій державної позики та повернення податкових збитків[56].

Великобританія. Перший підтверджений випадок був зареєстрований 31 січня 2020 р. Спочатку випадки досягли максимуму в квітні/травні, а після тижнів спаду, друга і третя хвилі закріпились із кількістю випадків, значно більшими за ті, що спостерігались під час першого піку. У відповідь на початковий спалах, 23 березня уряд здійснив цілий ряд заходів, включаючи обмеження на поїздки, заходи соціального обмеження, закриття розваг, гостинність, несуттєві магазини та приміщення в приміщенні та посилення тестування. Найбільший економічний удар був у 2 кварталі 2020 року, коли ВВП впав на 19,5%. Загалом, економіка Великобританії в 2020 році скоротилася на 9,8 відсотка.

Податкові та видаткові заходи на підтримку домогосподарств та сімей під час надзвичайної ситуації зі здоров'ям включають:

1. додаткове фінансування НСЗ, державних служб та благодійних організацій (48,5 млрд. Фунтів стерлінгів);
2. заходи для підтримки бізнесу (29 млрд. фунтів стерлінгів), включаючи податкові канікули на майно, прямі гранти для малих фірм та фірм у найбільш постраждалих секторах та компенсації за лікарняні;
3. посилення мережі соціальної безпеки для підтримки вразливих людей (8 млрд. фунтів стерлінгів) за рахунок збільшення виплат за Універсальною кредитною схемою, а також розширення інших пільг.

У липні 2020 року уряд прийняв пакет заходів щодо захисту та створення робочих місць та підтримки економічного відновлення. Сюди входять: надання фірмам 1000 фунтів стерлінгів за одного працюючого працівника, що утримуються до кінця січня; виплата мінімальної заробітної плати за 25 годин на тиждень протягом шести місяців молодим працівникам, яким загрожує тривале безробіття; збільшення ресурсів для підвищення кваліфікації та полегшення відновлення на ринку праці. Люди з низьким рівнем доходу, яким потрібно самоізолюватись і не можуть працювати, а також члени їхнього домогосподарства отримуватимуть 130 і 182 фунтів відповідно[57].

США. США підтвердили перший випадок захворювання на COVID-19 у січні. Після збільшення числа спалахів у березні та квітні кількість нових випадків скоротилася після введення ряду заходів стримування. На початку літа зараження знову зросли, коли економічна діяльність та подорожі відновились, але протягом літа поступово зменшувалися після посилення заходів профілактики. Однак у вересні знову почалися нові випадки, які продовжували зростати до початку січня. З середини січня кількість нових випадків почала зменшуватися, а щеплення від Covid-19 прискорилися. Економіка США скоротилася на 31,4 відсотка у другому кварталі 2020 року, але з тих пір сильно відновилася. Рівень безробіття в лютому 2021 року залишився на рівні 6,2 відсотка.

8 серпня президент Трамп видав розпорядчі розпорядження, в основному, щодо врегулювання терміну дії деяких полегшень коронавірусу, передбачених попереднім законодавством. Сюди входили:

1. використання 44 мільярдів доларів з Фонду допомоги в стихійних лихах для надання додаткової допомоги по безробіттю;
2. продовження пільги щодо сплати студентської позики;
3. відстрочення збору податків із заробітної плати працівників соціального страхування;
4. визначення варіантів, які допоможуть орендарям та власникам будинків уникнути виселення та викупу майна.

28 грудня президент Трамп підписав законопроект про допомогу щодо коронавірусу та державне фінансування в рамках Закону про консолідовані асигнування 2021 року на суму 868 млрд. дол. США (близько 4,1 відсотка ВВП). Цей закон включає посилення виплат по безробіттю в розмірі 300 доларів США щотижневого федерального збільшення виплат до березня 14, прямі стимулюючі виплати в розмірі 600 доларів фізичним особам, черговий раунд позик ДПП, ресурси для вакцин, тестування та відстеження та фінансування освіти К-12.

11 березня 2021 року Палата затвердила Американський план порятунку, який передбачає черговий раунд допомоги з оціночною вартістю 1,844 млрд доларів (близько 8,8 відсотка ВВП 2020 року). План зосереджений на інвестуванні у сферу охорони здоров'я та наданні тимчасової допомоги сім'ям, громадам та бізнесу[58].

Поки спостерігається економічний спад, політикам потрібно забезпечити відповідні, щоб люди могли задовольнити їхні базові потреби і щоб підприємства могли відновити свою роботу, коли гострі фази пандемії пройдуть. Своєчасна та цілеспрямована, фіскальна, грошова та фінансова політика, яку вже проводять багато країн - включаючи кредитні гарантії, можливості підняття ліквідності, відтермінування позик, розширене страхування від безробіття, посилення пільг та податкові пільги - стали життєвим порятунком для домогосподарств та бізнесу. Ця

підтримка повинна продовжуватися протягом усього етапу стримування, щоб мінімізувати наслідки.

В даний час уряди реалізують програми відновлення економіки, такі як грошові трансфери, зниження процентної ставки або відкладення виплат за кредитом як спосіб обійти наслідки, заподіяні пандемією COVID-19. Головною метою цієї програми є зменшення масштабів безробіття чи неповної зайнятості та відбудова ключових галузей економіки, що постраждали найбільше. Глобальна катастрофа COVID-19 також є нагадуванням про те, що лише шляхом скоординованих міжнародних дій можна подолати економічні шоки, пандемії, економічні кризи та кліматичні катастрофи.

3.3 Шляхи подолання негативних наслідків нетипових криз

Конкретні антикризові заходи повинні ґрунтуватися на обліку економічних умов і доступних ресурсів в даній економіці. Однак є і ряд загальних рекомендацій, яким повинні спробувати слідувати всі країни.

Організація економічного співробітництва та розвитку (ОЕСР) та Світова організація торгівлі зазначили, що пандемія COVID-19 є найбільшою загрозою для кожної країни у світі з часу світової фінансової кризи 2008–2009 років. Заходи, введені політичними діячами по всьому світу для боротьби з глобальною рецесією, спричиненою пандемією, можна розділити на чотири категорії (Таблиця 3.3):

1. монетарні заходи;
2. фінансові заходи;
3. заходи громадського здоров'я;
4. заходи для контролю людини.

Таблиця 3.3 – Заходи боротьби з пандемією Covid-19 та її наслідками

Тип політики	Заходи, ухвалені політиками	Країна
1	Надання регуляторних пільг банкам на відшкодування основного боргу або відсотків боржникам, які постраждали від COVID-19	Ірландія, Китай, Нігерія, Італія
	Забезпечення центральними банками ліквідності на фінансових ринках (облігацій та акцій)	США, Китай
	Купівля центральними банками облігацій та цінних паперів, які стрімко падали у ціні	Австралія, ЄС, Канада
	Зниження процентних ставок центральними банками	Туреччина, США, Нова Зеландія, Велика Британія, Канада
	Стійкий потік кредитів до банків, ДСП, державного сектору охорони здоров'я, приватних осіб та основних підприємств	США, Австралія, Велика Британія
2	Уряди затверджують великий пакет стимулів для секторів та галузей, що найбільше постраждали від пандемії COVID-19	США, Австралія, Велика Британія
	Надання підтримки фізичним особам-підприємцям	Австралія, США, Індія
	Соціальні виплати на підтримку кожного домогосподарства	Австралія, США
3	Карантин	Більшість країн світу
	Закриття кордонів	Більшість країн світу

Продовження таблиці 3.3

	Надання рекомендація залишатися вдома	Більшість країн світу
	Політика соціального дистанціювання	Більшість країн світу
4	Тимчасове звільнення ув'язнених із переповнених в'язниць	Іран, США
	Закриття повітряних, сухопутних та морських кордонів	Більшість країн світу
	Закриття навчальних закладів	Іспанія, Італія, Україна, США, Велика Британія
	Використання військових для контролю локдауну	Малайзія, США, Іспанія, Ізраїль
	Відмова та призупинення дії віз	Південна Африка, Канада, Сінгапур, Китай, Нігерія, Кенія, Бразилія

Джерело: складено автором на основі [59]

Без вакцини та визнаного оперативного лікування доступні засоби обмежуються соціальною дистанцією, яка складається з обмежень на поїздки та карантинного типу. Ці інструменти такі ж, як ті, що були в Європі в 13 столітті під час Чорної смерті, коли чума прорвала більшу частину Європи. Щоб уповільнити передачу вірусу, намагаючись «згладити криву» та уникнути каліцтва їхньої системи охорони здоров'я, багато країн застосували комплексний підхід, встановивши дуже жорсткі обмеження на пересування людей. Закриваючи робочі місця та припиняючи виробничу діяльність, обмежуючи мобільність у громадських місцях, закриваючи магазини другої необхідності, закриваючи школи, закриваючи кордони та обмежуючи рух транспорту (повітряний, дорожній та морський), ця політика фактично закрила економічну та соціальну діяльність. Це призвело до

високих соціальних та економічних витрат, головним чином у країнах з неадекватним потенціалом поглинання стійких національних "блокувань", особливо в економіках, що розвиваються. Багато підприємств були віднесені до категорії банкрутів або потребують державної допомоги. Безробіття швидко зростає і знищило засоби для існування мільйонів вразливих людей, головним чином в країнах, що розвиваються та розвиваються. Нещодавно це стало відомим як подія «Чорний лебідь», а економіка, що виникла в результаті, називається «коронаномікою».

Політики повинні продовжувати підтримувати відновлення, поступово переходячи від підтримки доходів до політики сприяння зростанню. У довгостроковій перспективі в країнах із ринком, що розвивається, та країнах, що розвиваються, політика щодо удосконалення медичних та освітніх послуг, цифрової інфраструктури, стійкості до клімату та практики ведення бізнесу та управління допоможе пом'якшити економічну шкоду, заподіяну пандемією, зменшити бідність та сприяти загальному процвітання. В умовах слабких фіскальних позицій та підвищеного боргу особливо важливі інституційні реформи для стимулювання органічного зростання. Раніше дивіденди від зростання зусиль щодо реформ були визнані інвесторами для підвищення їхніх довгострокових очікувань зростання та збільшення інвестиційних потоків.

Центральні банки в деяких ринках, що розвиваються, та в країнах, що розвиваються, застосовували програми придбання активів у відповідь на тиск на фінансовий ринок, спричинений пандемією, у багатьох випадках вперше. Орієнтовані на зриви ринку, здається, ці програми допомогли стабілізувати фінансові ринки на початкових етапах кризи. Однак в економіках, де закупівлі активів продовжують розширюватися і фінансують фіскальний дефіцит, ці програми можуть погіршити операційну незалежність центрального банку, ризикувати слабкістю валюти, що стримує інфляційні очікування, і посилити занепокоєння щодо стійкості боргу.

По-перше, треба уникати протекціоністських заходів і політики «експорту» проблем своїм сусідам, які здатні лише поглибити глобальну рецесію (як сталося в 1930-х рр.). Це стосується не тільки «класичного» торгового протекціонізму, наприклад, підвищення імпорتنих мит або посилення нетарифних заходів, імпортного захисту але також вище згаданої конкурентної девальвації валюти, субсидування та інших заходів державної підтримки вітчизняним виробникам, обмежень в імпорті робочої сили, і т.п.

По-друге, уряди не повинні піддаватися спокусі націоналізації приватних підприємств (в ім'я надання їм підтримки або захисту робочих місць) і розширення державного сектора на постійній основі, що загрожує зниженням продуктивності, надмірним збільшенням фіскального тягара в майбутньому, політизацією підприємницької діяльності, корупцією та орієнтацією на рентні доходи. Націоналізація повинна розглядатися лише як тимчасовий захід і тільки стосуватися банків та інших фінансових інститутів, які мають системне значення, а також лише в тих випадках, коли відсутні інші варіанти їх оздоровлення/рекапіталізації (наприклад, немає шансів знайти досить швидко приватних інвесторів). Кожне рішення про націоналізацію має, з самого початку, супроводжуватися чіткою стратегією повторної приватизації, коли ситуація на фінансовому ринку стабілізується.

По-третє, багатьом країнам необхідно повернутися до структурних і інституційних реформ, забутих під час процвітання, щоб пом'якшити наслідки кризи і підвищити потенціал економічного зростання в пост-кризовий період. Такі пакети реформ повинні враховувати конкретні умови кожної країни, проте, їх стратегічним орієнтиром повинна бути спроба збільшення гнучкості ринків праці і товарів, поліпшення ділового клімату, боротьба з корупцією, приватизація залишилися державних підприємств і раціоналізація соціальної сфери.

По-четверте, слід піддати ретельному перегляду систему фінансового нагляду, як на національному, так і наднаціональному рівні (наприклад, всередині ЄС, і в глобальному масштабі).

По-п'яте, необхідно інвестувати кошти в людський капітал, освіту, зайнятість та навчання. Підтримка освіти та навчання, що дозволяє населенню отримати нові робочі місця та нові можливості, також визнається важливим чинником подолання кризи та пост-кризового періоду.

ВИСНОВКИ

На економіку у всьому світі регулярно впливають кризи, однак світові економіки ніколи не були настільки взаємопов'язані, як сьогодні. Частота криз зростає вже протягом багатьох років та будь-яка криза в одній країні може вплинути на інші економіки, а отже, і на світ. Кожна економіка, навіть незважаючи на глобалізацію, потребує власного плану протистояння фінансовим кризам на національному та міжнародному рівнях, головним чином залежно від масштабів глобалізації його фінансових ринків та економіки.

COVID-19 спочатку сприймався як шок у Китаї, потім як шок в Азійському регіоні. Зараз ясно, що вірус подорожує, і ми стикаємось із глобальним епідеміологічним та економічним шоками. Востаннє світ зазнав глобального шоку після колапсу Лемана у вересні 2008 року. До кінця 2008 року північноатлантична субстандартна криза досягла до глобальної кризи - фінансова криза у багатьох країнах G7 з великим банківським сектором та торгова криза для країн із понад сотнею країн без великої банківської діяльності, але з залежністю від експорту з цих країн.

Розвинена фінансова система значно знижує ступінь тяжкості фінансової кризи. Хороше управління в умовах низького рівня корупції, політичної стабільності та неупереджених правових стандартів зменшує негативні наслідки фінансових криз. Більше того, дефіцит поточного рахунку значно збільшує серйозність банківських криз, але не впливає на валютні кризи. Уряд України під час криз вдається до антикризових заходів, що як правило, відповідають логіці дій та кризовим зонам інших країн, хоча українська політика має свою специфіку. У країні застосовується тактика вказування реакції на кризу, оскільки Україна не має об'єктивних ресурсів для повного усунення негативних економічних наслідків кризи. Саме тому у випадку України доцільно буде розробити реформи, що стосуються економічного сектору, а також правового регулювання. Стратегія реформ має охоплювати три сфери: зменшення бюджетного дефіциту, створення

структурних реформ та покращення регулювання. Саме соціальна сфера є найбільш юридично захищеною, але в той же час залишається найменш реформованою та найдорожчою для державного бюджету. Зважаючи на вагу скручених захищених статей, скорочення видатків бюджету, до яких вдаються окремі країни, навіть в умовах кризи в Україні реалізувати майже неможливо. Економічна політика в Україні в середньостроковій перспективі під час кризи повинна будуватися з урахуванням досвіду подолання попередніх криз, яка з часом визначатиме економічну динаміку країни. Відсутність інституційної та структурної реформи залишається найбільшою проблемою, яка перешкоджає економічному розвитку в цілому та зокрема для запобігання ефективній економічній політиці. Саме цей фактор об'єктивно змушує уряд (виконавчу владу) робити вибір між економічною логікою та політичною доцільністю

Підсумовуючи, фінансові кризи - це специфічні явища. Вони циклічні, але не тотожні. Їхні економічні, соціальні та політичні наслідки були згубними. Їх джерела полягають у глибокій фінансовій та інституційній невдачі. Дерегуляція фінансових систем та суттєве збільшення транснаціональних потоків капіталу потребують нового режиму регулювання, який вимагає посилення регуляторних та наглядових систем.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Словник української мови: в 11 томах. [Електронний ресурс] — Том 4, 1973. — Стор. 343. — URL: <http://sum.in.ua/s/kryza>
2. Ткаченко А. М. КРИЗА: СУТНІСТЬ, КЛАСИФІКАЦІЯ ТА ПРИЧИНИ ВИНИКНЕННЯ [Електронний ресурс] / А. М. Ткаченко, Ю. В. Калюжна — URL: <https://core.ac.uk/download/pdf/72005904.pdf>.
3. Король В.А. Фінанси підприємств: навчальний посібник [Електронний ресурс] / Король В.А. — URL: <https://buklib.net/books/27741/>
4. Бойченко В. М. ФОРМУВАННЯ СУЧАСНИХ ФІНАНСОВО-ЕКОНОМІЧНИХ КРИЗ: ФАКТОРИ, УМОВИ ТА НАСЛІДКИ [Електронний ресурс] / В. М. Бойченко // Економічна теорія. — 2016. — URL: https://ev.nmu.org.ua/docs/2016/4/EV20164_063-072.pdf.
5. Балдин К.В. Антикризисное управление макро- и микроуровень/ Балдин К.В., Быстров О.Ф., Рукоусев А.В. М., 2005, с.316
6. Барановський О. І. Сутність і різновиди фінансових криз [Електронний ресурс] / О. І. Барановський // Фінанси України. — 2009. — URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/Fu_2009_6_2.
7. Савченко М. В. Детермінанти фінансово-економічної кризи в умовах глобалізації [Електронний ресурс] / М. В. Савченко, О. В. Шкуренко // Економіка і організація управління. — 2018. — URL: http://www.irbis-nbuv.gov.ua/cgi-bin/irbis_nbuv/cgiirbis_64.exe?I21DBN=LINK&P21DBN=UJRN&Z21ID=&S21REF=10&S21CNR=20&S21STN=1&S21FMT=ASP_meta&C21COM=S&2_S21P03=FILA=&2_S21STR=eiou_2018_3_6.
8. Жердецька Л. В. ФІНАНСОВІ КРИЗИ: ВИЗНАЧЕННЯ, КЛАСИФІКАЦІЯ ТА СИСТЕМНИЙ ХАРАКТЕР [Електронний ресурс] / Л. В. Жердецька // Гроші, фінанси і кредит. — 2017. — URL: http://psae-jrnl.nau.in.ua/journal/6_62_2_2017_ukr/13.pdf.

9. Тивончук І. О. ФІНАНСОВІ КРИЗИ: АНАЛІЗ ПРИЧИН ТА МЕХАНІЗМІВ ЇХ ПРОЯВУ [Електронний ресурс] / І. О. Тивончук, П. І. Стецюк –URL: <http://ena.lp.edu.ua:8080/bitstream/ntb/10914/1/16.pdf>.
10. Racickas E. Classification on Financial Crises and their Occurance Frequency in Global Financial Markets / E. Racickas, A. Vasiliauskaite. // Social Research. – 2012. – №4. – С. 32–44. URL: http://www.su.lt/bylos/mokslo_leidiniai/soc_tyrimai/2012_29/rackickas_vasiliauskaitaite.pdf
11. Гриценко А. ЕКОНОМІЧНІ ЦИКЛИ: ОБ'ЄКТИВНИЙ ХАРАКТЕР І ТЕОРІЇ / А. Гриценко, В. Подлєсна., 2014. – (Макроекономіка. Підручник).
12. George A. Akerlof. Animal Spirits [Електронний ресурс] / George A. Akerlof, Robert J. Shiller. – 2009. – Режим доступу до ресурсу: <https://www.economist.com/media/pdf/animal-spirits-akerloff-e.pdf>.
13. George A. Akerlof. How ‘animal spirits’ destabilize economies [Електронний ресурс] / George A. Akerlof, Robert J. Shiller // McKinsey. – 2009. – URL: <https://www.mckinsey.com/featured-insights/employment-and-growth/how-animal-spirits-destabilize-economies>.
14. Steady as She Goes—Estimating Potential Output During Financial “Booms and Busts [Електронний ресурс] // IMF Working Papers. – 2015. – URL: <https://doi.org/10.5089/9781513503271.001>.
15. БЮДЖЕТНИЙ КОДЕКС УКРАЇНИ [Електронний ресурс]. – 2021. – URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2456-17#Text>).
16. Бюджетний менеджмент [Електронний ресурс] / А. В.Панкевич, М. А. Зварич, П. Я. Могиляк, Б. І. Хомічак – URL: https://pidru4niki.com/1594102439182/ekonomika/byudzhetne_planuvannya.
17. Артус М.М. Бюджетна система України [Електронний ресурс] / Артус М.М., Хижа Н.М. // Вид-во Європ. ун-ту. – 2005. – URL: <http://www.info-library.com.ua/books-text-5234.html>.

18. Панасюк М. Я. БЮДЖЕТНЕ ПЛАНУВАННЯ: ТЕОРЕТИКО МЕТОДОЛОГІЧНИЙ АСПЕКТ [Електронний ресурс] / М. Я. Панасюк // Економіка та держава. – 2011. – URL: http://www.economy.in.ua/pdf/7_2011/41.pdf.
19. Медвецький І. БЮДЖЕТНЕ ПЛАНУВАННЯ В УКРАЇНІ: СУЧАСНИЙ СТАН ТА ШЛЯХИ ВДОСКОНАЛЕННЯ [Електронний ресурс] / І. Медвецький – URL: <http://dspace.wunu.edu.ua/bitstream/316497/5895/1/%D0%9C%D0%95%D0%94%D0%92%D0%95%D0%A6%D0%AC%D0%9A%D0%98%D0%99%20%D0%86..pdf>.
20. Пасічник Ю. В. Бюджетна система України / Ю. В. Пасічник. – Київ: "Знання-Прес", 2006. – 607 с. – (Вища освіта ХХ століття).
21. Сьомченко В. В. БЮДЖЕТНЕ ПЛАНУВАННЯ ЯК ЗАСІБ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ ЗБАЛАНСОВАНOSTІ ДЕРЖАВНОГО БЮДЖЕТУ / В. В. Сьомченко. // Економічний вісник НГУ. – 2007. – №3. – С. 61–65.
22. Стойко О. Я. Фінанси / О. Я. Стойко, Д. І. Дема. – Київ: Алерта, 2017. – 432 с. – (2-ге видання). – (навч. посібник).
23. Ружицький І. Ю. Підходи до класифікації джерел формування доходів Державного бюджету України / І. Ю. Ружицький. // Університетські наукові записки. – 2013. – №2. – С. 384–391.
24. Стоян В. І. Казначейська система / В. І. Стоян, О. С. Даневич, М. Й. Мац. – Київ: Центр навчальної літератури, 2014. – 868 с. – (3-тє (виправлене та доповнене)).
25. Дюк А. А. ФОРМУВАННЯ СИСТЕМИ ВИДАТКІВ ДЕРЖАВНОГО БЮДЖЕТУ ТА ЇХ ОПТИМІЗАЦІЯ [Електронний ресурс] / А. А. Дюк // Ефективна економіка. – 2018. – URL: <http://ojs.dsau.dp.ua/index.php/efektyvna-ekonomika/article/view/1138>.
26. Prateek Agarwal. Business Cycle [Електронний ресурс] / Prateek Agarwal. – 2020. – URL: <https://www.intelligenteconomist.com/business-cycle/>.

27. Jeffrey M. Stupak. Introduction to U.S. Economy: The Business Cycle and Growth [Електронний ресурс] / Jeffrey M. Stupak // In Focus. – 2019. – URL: <https://fas.org/sgp/crs/misc/IF10411.pdf>.
28. WorldBank Database [Електронний ресурс] – URL: <https://databank.worldbank.org/source/world-development-indicators#>.
29. John Graham Royde-Smith. World War I [Електронний ресурс] / John Graham Royde-Smith // Britannica – URL: <https://www.britannica.com/event/World-War-I>.
30. The Global Economic Outlook During the COVID-19 Pandemic: A Changed World [Електронний ресурс] // The World Bank. – 2020. – URL: <https://www.worldbank.org/en/news/feature/2020/06/08/the-global-economic-outlook-during-the-covid-19-pandemic-a-changed-world>.
31. Мочерний С. В. Економічна теорія: (посібник) / С. В. Мочерний. – К.: Видавничий дім «Академія», 2001
32. Цветков В. А. Циклы и кризисы: теоретико-методологический аспект / В. А. Цветков. – Москва/Санкт-Петербург: Нестор-История, 2012. – 504 с.
33. Earl A. Thompson. The tulipmania: Fact or artifact? [Електронний ресурс] / Earl A. Thompson // Public Choice. – 2006. – URL: <https://link.springer.com/article/10.1007/s11127-006-9074-4>.
34. Dow Jones - DJIA - 100 Year Historical Chart [Електронний ресурс] // Macrotrends – URL: <https://www.macrotrends.net/1319/dow-jones-100-year-historical-chart>.
35. Famous bubbles [Електронний ресурс] – URL: <https://www.pbs.org/wgbh/pages/frontline/shows/dotcon/historical/bubbles.html>.
36. Bryan Taylor. GFD Guide to Bull and Bear Markets in the 20th Century [Електронний ресурс] / Bryan Taylor – URL: <https://globalfinancialdata.com/gfd-guide-to-bull-and-bear-markets-in-the-20th-century/>.

37. History.com Editors. Bank Run [Электронный ресурс] / History.com Editors // A&E Television Networks. – 2019. – URL: <https://www.history.com/topics/great-depression/bank-run>.
38. NASDAQ By Year - Historical Annual Returns [Электронный ресурс] // Macrotrends – URL: <https://www.macrotrends.net/2623/nasdaq-by-year-historical-annual-returns>.
39. S&P 500 - 10 Year Daily Chart [Электронный ресурс] // Macrotrends – URL: <https://www.macrotrends.net/2488/sp500-10-year-daily-chart>.
40. Updated estimates of the impact of COVID-19 on global poverty [Электронный ресурс] // WorldBank. – 2021. – URL: <https://blogs.worldbank.org/opendata/updated-estimates-impact-covid-19-global-poverty-looking-back-2020-and-outlook-2021>.
41. World Integrated Trade Solution [Электронный ресурс] – URL: <https://wits.worldbank.org/Default.aspx?lang=en>.
42. INTERNATIONAL TOURISM AND COVID-19 [Электронный ресурс]. – 2021. – URL: <https://www.unwto.org/international-tourism-and-covid-19>.
43. IATA Updates COVID-19 Financial Impacts -Relief Measures Needed [Электронный ресурс] // IATA. – 2020. – URL: <https://www.iata.org/en/pressroom/pr/2020-03-05-01/>.
44. How have health spending and utilization changed during the coronavirus pandemic? [Электронный ресурс] // KFF. – 2021. – URL: https://www.healthsystemtracker.org/chart-collection/how-have-healthcare-utilization-and-spending-changed-so-far-during-the-coronavirus-pandemic/#item-covidcostsuse_marchupdate_1.
45. Gross Domestic Product USA [Электронный ресурс] // FRED – URL: <https://fred.stlouisfed.org/series/GDP>.
46. GDP and main components (output, expenditure and income) [Электронный ресурс] // Eurostat. – 2021. – URL: <https://appsso.eurostat.ec.europa.eu/nui/submitViewTableAction.do>.

- 47.Бюджет України [Електронний ресурс] // Ціна держави – URL:
<http://old.cost.ua/budget/revenue/>.
- 48.Про внесення змін до Закону України "Про Державний бюджет України на 2020 рік" [Електронний ресурс] – URL:
<https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/553-20#Text>.
- 49.Фонд боротьби з гострою респіраторною хворобою COVID-19 [Електронний ресурс] // Міністерство фінансів України – URL:
https://www.mof.gov.ua/uk/data_and_analytics-433.
- 50.Доходи держбюджету України [Електронний ресурс] // Мінфін – URL:
<https://index.minfin.com.ua/ua/finance/budget/gov/income/2019/>.
- 51.How does the World Bank classify countries? [Електронний ресурс] // World Bank – URL: <https://datahelpdesk.worldbank.org/knowledgebase/articles/378834-how-does-the-world-bank-classify-countries>.
- 52.General government gross debt - annual data [Електронний ресурс] // Eurostat. – URL:
<https://ec.europa.eu/eurostat/tgm/refreshTableAction.do?tab=table&plugin=1&pcode=teina225&language=en>.
- 53.Чучко К. В. Выход стран Европы из кризиса / Кирилл Валерьевич Чучко. // Теория и практика общественного развития. – 2012. – №11. – С. 340–342.
- 54.Coronavirus disease (COVID-19): Outbreak update [Електронний ресурс] // Government of Canada. – 2021. – URL: <https://www.canada.ca/en/public-health/services/diseases/2019-novel-coronavirus-infection.html>.
- 55.How China Beat the Virus and Roared Back [Електронний ресурс] // The New York Times. – 2021. – URL:
<https://www.nytimes.com/2021/02/05/world/asia/china-covid-economy.html>.
- 56.Germany contained Covid-19 [Електронний ресурс] // Vox. – 2021. – URL:
<https://www.vox.com/22352348/germany-covid-19-coronavirus-pandemic>.
- 57.Coronavirus and the impact on output in the UK economy [Електронний ресурс]. – 2020. – URL:

<https://www.ons.gov.uk/economy/grossdomesticproductgdp/articles/coronavirusandtheimpactonoutputintheukeconomy/december2020>.

58. The Biden-Harris plan to beat COVID-19 [Электронный ресурс] // The White House – URL: <https://www.whitehouse.gov/priorities/covid-19/>.
59. Spillover of COVID-19: Impact on the Global Economy [Электронный ресурс]. – 2020. – URL: <https://poseidon01.ssrn.com/delivery.php?ID=614013119120121082023084097098121092105043009037074058009065029100110090092098029030019063049055116046060084030073021074113081061033035058053094014120115114126097006031041049125087003092101028117073069097088095093077100077084027090075127101031099021114&EXT=pdf&INDEX=TRUE>.
60. The Crisis of 1920 and the Problem of Controlling Business Cycles [Электронный ресурс] // The American Economic Review. – 1992. – URL: https://www.jstor.org/stable/1805399?seq=2#metadata_info_tab_contents.
61. World Economic Crisis of the 1920s [Электронный ресурс]. – 2014. – URL: <https://www.grin.com/document/279595>.
62. Great Depression [Электронный ресурс]. – 2003. – URL: https://eml.berkeley.edu/~cromer/Reprints/great_depression.pdf.
63. Past oil price shocks: Political background and economic impact Evidence from three cases [Электронный ресурс] – URL: https://www.files.ethz.ch/isn/20499/rev%20Oil_Price_ShocksI.pdf.
64. The 1973 oil crisis: One generation and counting [Электронный ресурс] – URL: <https://core.ac.uk/download/pdf/6986375.pdf>.
65. A Balance Sheet Crisis in India? [Электронный ресурс]. – 2004. – URL: <http://citeseerx.ist.psu.edu/viewdoc/download?doi=10.1.1.207.2555&rep=rep1&type=pdf>.
66. India: Crisis, Reforms and Growth in the Nineties [Электронный ресурс] // CENTER FOR RESEARCH ON ECONOMIC DEVELOPMENT AND POLICY REFORM. – 2002. – URL:

<https://citeseerx.ist.psu.edu/viewdoc/download?doi=10.1.1.572.4558&rep=rep1&type=pdf>.

67. The Asian economic crisis and Japan [Електронний ресурс]. – 1998. – URL: https://web.archive.org/web/20150924032900/http://www.ide.go.jp/English/Publish/Periodicals/De/pdf/98_03_05.pdf.
68. The Asian financial crisis and the co-movement of Asian stock markets [Електронний ресурс] // Journal of Asian Economics. – 2002. – URL: https://www.researchgate.net/profile/Wonsik-Sul/publication/4878330_The_Asian_financial_crisis_and_the_co-movement_of_Asian_stock_markets/links/5acb64efa6fdcc8bfc85c978/The-Asian-financial-crisis-and-the-co-movement-of-Asian-stock-markets.pdf.
69. Педь І. В. СВІТОВІ ФІНАНСОВО-БАНКІВСЬКІ КРИЗИ: ОСОБЛИВОСТІ ТА ПРИЧИНИ ВИНИКНЕННЯ [Електронний ресурс] / І. В. Педь, Ю. М. Лисенков, С. П. Яшук // Ефективна економіка № 7. – 2012. – URL: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=1248>.
70. КАРВАЦКА Н. С. СВІТОВІ ЕКОНОМІЧНІ КРИЗИ: ПРИЧИНИ ВИНИКНЕННЯ, НАСЛІДКИ, ІНСТРУМЕНТАРІЙ РОЗВ'ЯЗКУ [Електронний ресурс] / Н. С. КАРВАЦКА // Вісник Хмельницького національного університету. – 2011. – URL: http://elar.khnu.km.ua/jspui/bitstream/123456789/421/1/2.2_2.pdf.
71. STABILIZING AN UNSTABLE ECONOMY [Електронний ресурс] // 1986 – URL: <http://digamo.free.fr/minsky86.pdf>.
72. THE COST OF THE COVID-19 CRISIS: LOCKDOWNS, MACROECONOMIC EXPECTATIONS, AND CONSUMER SPENDING [Електронний ресурс] // NATIONAL BUREAU OF ECONOMIC RESEARCH. – 2020. – URL: https://www.nber.org/system/files/working_papers/w27141/w27141.pdf.
73. The World after COVID-19 and its impact on Global Economy [Електронний ресурс]. – 2020. – URL:

<https://www.econstor.eu/bitstream/10419/215931/1/MKM%20PAPER%20FOR%20COVID.pdf>.

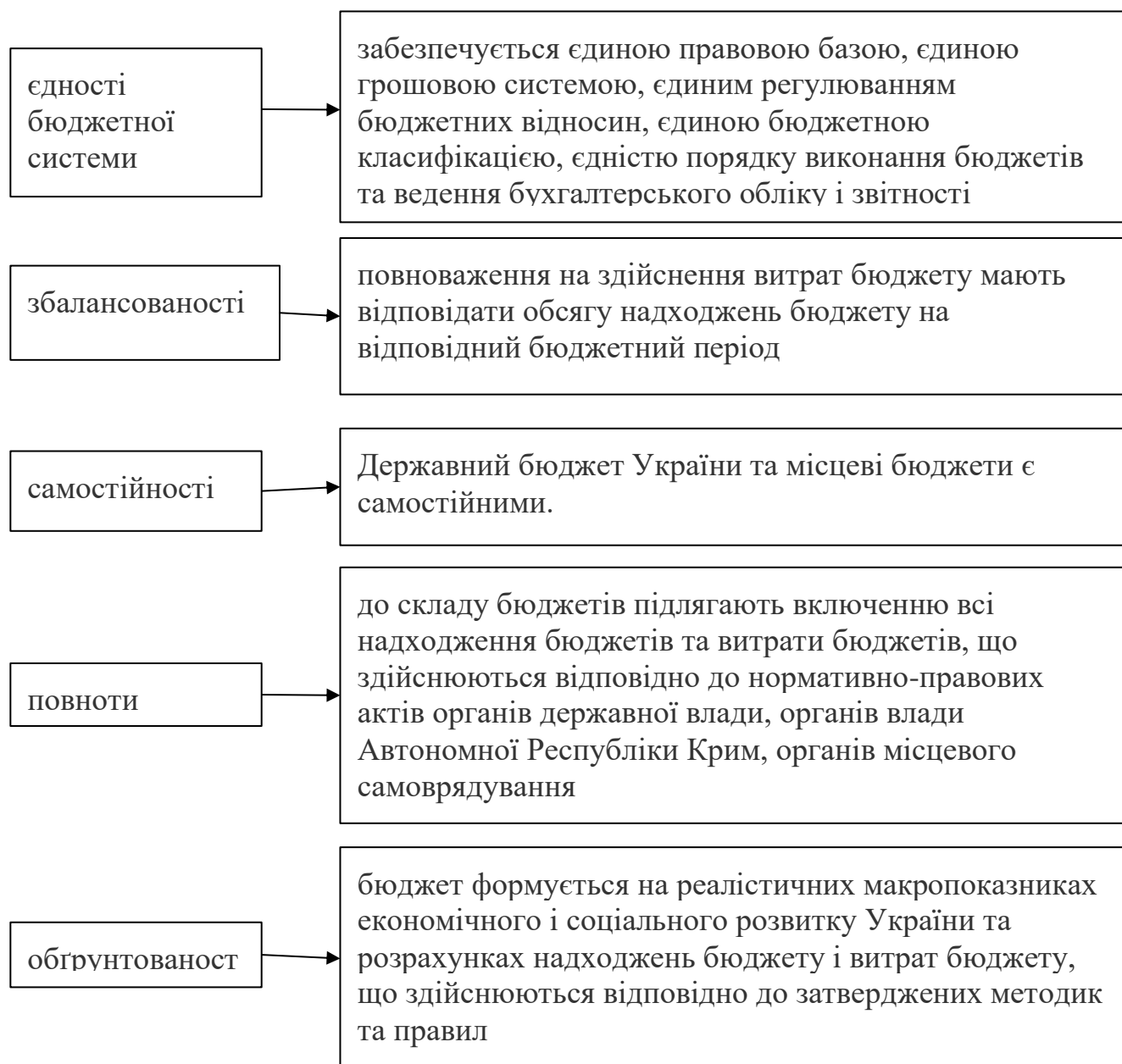
74. POLICY RESPONSES TO COVID-19 [Електронний ресурс] // IMF. – 2021. – URL: <https://www.imf.org/en/Topics/imf-and-covid19/Policy-Responses-to-COVID-19#U>.
75. Глобальное экономическое развитие: тенденции, асимметрии, регулирование: монография / Д. Лукьяненко, В. Колесов, А. Колот, Я. Столярчук и др.; под науч. ред. проф. Д. Лукьяненко, А. Поручника, В. Колесова. – К.: КНЭУ, 2013. – 466с.
76. Глобальна економіка: дискредитація стандартів розвитку / Д. Лук'яненко, О. Павловська // Ринок цінних паперів України. – 2008. - №11-12. – С. 3-11.
77. Глобальні фінансові дисбаланси та їх макроекономічні наслідки / Д. Лук'яненко, А. Поручник, Я. Столярчук // Журнал європейської економіки. – 20110. – Т.9, №1. – С. 73-92.
78. Гринспен А. Эпоха потрясений: Проблемы и перспективы мировой финансовой системы/ Алан Гринспен: пер. с англ. – 2-е издание, дополненное – М.: Альпина Бизнес Букс, 2009. – 520 с.
79. Musacchio Aldo. Mexico's financial crisis of 1994-1995 [Електронний ресурс] / Musacchio Aldo // Harvard Business School Working Paper. – 2012. – URL: <https://dash.harvard.edu/bitstream/handle/1/9056792/12-101.pdf?sequence=1>.
80. Tequila Hangover: The Mexican Peso Crisis and Its Aftermath [Електронний ресурс] – URL: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/history/2012/pdf/c10.pdf>.
81. Paola Pereznieto. THE CASE OF MEXICO'S 1995 PESO CRISIS AND ARGENTINA'S 2002 CONVERTIBILITY CRISIS [Електронний ресурс] / Paola Pereznieto. – 2010. – URL: [https://www.unicef.org/socialpolicy/files/Impact_of_Econ_Shocks_Mexico_and_Argentina\(3\).pdf](https://www.unicef.org/socialpolicy/files/Impact_of_Econ_Shocks_Mexico_and_Argentina(3).pdf).

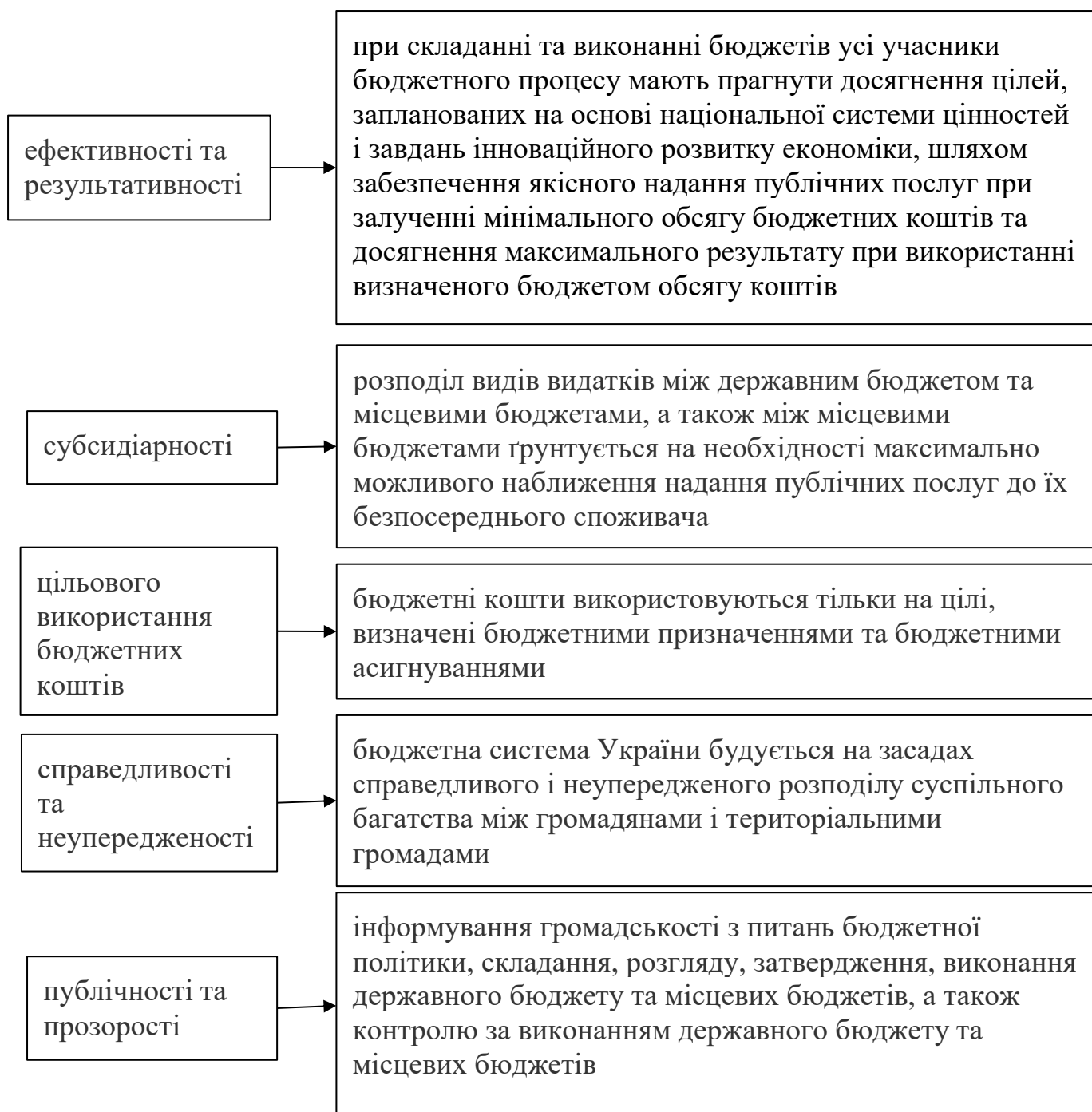
82. Asian Financial Crisis 1997 [Электронный ресурс] – URL ресурсу: <https://www.economicshelp.org/blog/glossary/financial-crisis-asia-1997/>.
83. Omid P. Panahi. The Asian Financial Crisis of 1997-1998 Revisited: Causes, Recovery, and the Path Going Forward [Электронный ресурс] / Omid P. Panahi. – 2016. – URL: https://www.researchgate.net/publication/299467654_The_Asian_Financial_Crisis_of_1997-1998_Revisited_Causes_Recovery_and_the_Path_Going_Forward.
84. Most Famous Economic Speculative Bubbles in History [Электронный ресурс] – URL: <https://www.accountingassignmentshelp.net/economic-speculative-bubbles-history/>.
85. Daniel Gros. The EMS Crisis of the 1990s Parallels with the present crisis? [Электронный ресурс] / Daniel Gros. – 2014. – URL: http://aei.pitt.edu/50254/1/WD393_DG_EMS_Crisis_of_the_1990s.pdf.
86. Reuven Glick. Currency Crises [Электронный ресурс] / Reuven Glick, Michael M. Hutchison. – 2011. – URL: https://www.researchgate.net/publication/229025746_Currency_Crises.
87. Luc Laeven. Banking Crises: A Review [Электронный ресурс] / Luc Laeven. – 2011. – URL: https://www.researchgate.net/publication/228202602_Banking_Crises_A_Review.
88. Cristina Arellano. EXTERNAL AND PUBLIC DEBT CRISES [Электронный ресурс] / Cristina Arellano, Andrew Atkeson, Mark Wright. – 2015. – URL: <https://www.nber.org/papers/w21456.pdf>.
89. KIMBERLY AMADEO. overeign Debt Crisis With Examples [Электронный ресурс] / KIMBERLY AMADEO. – 2020. – URL: <https://www.thebalance.com/what-is-a-sovereign-debt-crisis-with-examples-3305748>.
90. Chantal Thoma. Balance-of-Payments Crises in the Developing World: Balancing Trade, Finance and Development in the New Economic Order [Электронный

pecypc] / Chantal Thoma // 6. – 2000. – URL:
[https://digitalcommons.wcl.american.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=1286&cont
ext=auilr](https://digitalcommons.wcl.american.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=1286&context=auilr)

Додаток А

Рисунок А1. Принципи складання бюджету України





Джерело: складено автором на основі [15]

Додаток Б

Перелік основних криз ХХ-го сторіччя

Рік	Межі поширення	Причини кризи
1920-ті	США, Великобританія	Після Першої світової війни Сполучені Штати зайняли позицію глобальної військової та економічної держави. Уряд США не звертався з проханням про відшкодування з боку Німеччини чи Австро-Угорщини. Натомість всі колишні союзники Першої світової війни повинні були повернути свої військові борги. З іншого боку, Великобританія та Франція взяли репарації від Німеччини, яка повинна була позичати гроші в США для здійснення інвестицій. Цей небезпечний грошовий обіг створив ґрунт для високого економічного зростання, що призводить до низьких процентних ставок. Це призвело до повоєнного процвітання, яке також називали "Ревучими двадцятими", в основному фінансуваними за рахунок позикових грошей.
1929-1939	Почалася із США та поширилася на увесь світ.	Велика депресія - зниження споживчого попиту, фінансова паніка та неправильна урядова політика спричинили падіння економічного виробництва в США. Золотий стандарт, який поєднав майже всі країни світу в мережу фіксованого зв'язку обмінних курсів валют, відіграли ключову роль у передачі американського спаду іншим країнам.

1973	Почалася із США та поширилася на розвинені країни.	<p>Ця криза розпочалася тоді, коли країни-члени ОПЕК (Організація країн-експортерів нафти), в основному що складаються з арабських держав, вирішили помститися США у відповідь на їх направлення зброї до Ізраїлю під час четвертої арабо-ізраїльської війни. Країни ОПЕК оголосили ембарго на нафту, різко зупинивши експорт нафти до США та їх союзників. Це спричинило значний дефіцит нафти та серйозний стрибок цін на нафту та призвело до економічної кризи у США та багатьох інших розвинених країнах. Унікальною кризою, що настала, було одночасне виникнення дуже високої інфляції (спричиненої стрибком цін на енергоносії) та економічної стагнації (через економічну кризу). В результаті економісти назвали епоху періодом «стагфляції» (стагнація плюс інфляція), і знадобилося кілька років, щоб обсяг виробництва відновився, а інфляція впала до рівня докризисного.</p>
------	--	---

1991	Індія	У 1991 р. Індія пережила класичну кризу платіжного балансу: високий дефіцит фіскального та поточного рахунків, зовнішні запозичення для фінансування дефіциту, зростання зобов'язань щодо обслуговування боргів, зростання інфляції та неадекватне коригування обмінного курсу. Кредитний рейтинг Індії було знижено, доступ до зовнішніх запозичень був закритий, а депозити нерезидентів були зняті. На початку 1991 року валютні резерви були майже вичерпані, і Індія була на межі дефолту.
1997	Таїланд, Східна Азії	Спекулятивні потоки капіталу з розвинених країн до східно-азіатських економік Таїланду, Індонезії, Малайзії, Сінгапуру, Гонконгу та Південної Кореї (відомі тоді як "азіатські тигри") спричинили еру оптимізму, що призвело до надмірного розширення кредитів та занадто велике накопичення боргу в цих економіках. У липні 1997 року уряду Таїланду довелося відмовитись від фіксованого курсу обміну долара США, який він підтримував так довго, посиляючись на відсутність валютних ресурсів. Це спричинило хвилю паніки на азіатських фінансових ринках і швидко призвело до широкого повернення іноземних інвестицій на мільярди доларів.

Джерело: складено автором на основі [60 - 68]

Додаток В

Хронологія кризових явищ

Період	Опис кризи
1788-1792	Франція, економічна криза була викликана перевиробництвом товарів та недостатньою кількістю запасів, що переросла в політичну кризу
1820-1825	Фінансова криза, що вибухнула в Англії, причиною стали спекуляції із сріблом та золотом на фондовій біржі, що в свою чергу спричинило паніку у банківській сфері
1836-1847	Ще одна фондова криза в Англії, причинами якої стали невинуватені надії акціонерів залізничних компаній, внаслідок чого криза зачепила і банківську систему
1857-1860	США, причиною був також обвал фондового ринку, внаслідок банкрутства багатьох залізничних компаній. Криза стала глобальною, адже потім перейшла до Європи
1861-1865	Криза ліквідності банківської системи в США, внаслідок несвоєчасного погашення наданих уряду позик
1890	Англія, банкрутство банку Baring, що надавав кредити залізницям та великим інфраструктурним проєктам
1907-1908	Обвал цін на фондовому ринку в США, через підняття дисконтної ставки банком Англії. Таким чином розвалився американський фінансовий трест “Нікербокер”, що в свою чергу спричинило фінансову паніку
1914-1918	Міжнародна фінансова криза, викликана Першою світовою війною та пов'язаними витратами для фінансування воєнних дій
1920-1922	Світова економічна криза в банківському та валютному секторах, спричинена післявоєнними дефляцією та рецесією
1929-1933	Велика депресія, спричинена скороченням виробництва в країнах що розвиваються, крахом фондової біржі та банкрутством великих банків
1933-1934	Доларова криза, спричинена відмовою від прив'язки долара до золота урядом Рузвельта. У зв'язку з неможливістю покрити грошовою масою запаси золота у ФРС

Продовження додатку В

1973-1975	Інфляція, спричинена підняттям цін на нафту з \$3 до \$12
1987-1991	Криза спричинена обвалом індексу Dow Jones Industrial на 22,6%, що потягнуло за собою відтік інвесторів з ринку
1994-1995	Інвестиційна та валютна кризи в Мексиці, внаслідок вступу до ОЕСР та подешевшання національної валюти, що призвело за собою відтік інвесторів
1997	Крах азіатського фондового ринку, що спричинили девальвація національних валют регіону та високий рівень дефіциту платіжного балансу країн Південно-Східної Азії
1998-1999	Дефолт Росії внаслідок величезного державного боргу, низькі світові ціни на сировину і піраміда державних короткострокових облігацій, по яких уряд РФ не зміг розплатитися вчасно
2001-2003	Падіння дот-комів, що було спричинено спекулятивною бульбашкою в ІТ-секторі
2007-2009	Світова фінансова криза, причиною якої стали події в США: банкрутство найбільшого іпотечного банку "LEHMAN BROTHERS" у вересні 2008 року та обвалу фондових ринків США

Джерело: складено автором на основі [69,70]