Міністерство освіти і науки України

Національний університет «Києво-Могилянська академія»

Факультет економічних наук

Кафедра фінансів

Кваліфікаційна робота

освітній ступінь – магістр

на тему: «**Фінансові кризи: сучасні методи прогнозування та механізми запобігання**»

Виконала: студентка 2-го року навчання,
напряму підготовки
6.030508 «Фінанси і кредит»

Голос Ганна Петрівна

Керівник: Слав'юк Н.Р.
канд. економ. наук, доцент

Рецензент: Шкварчук Л.О
(прізвище та ініціали)

Кваліфікаційна робота захищена

з оцінкою «_____»

Секретар ЕК: Донкоглова Н.А.

«____» _____ 2020 р.

Київ - 2020

ЗМІСТ

Вступ 3

РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИЧНІ ЗАСАДИ ТА ПРИЧИНИ ВИНИКНЕННЯ ФІНАНСОВИХ КРИЗ 7

1.1. Сутність та класифікація фінансових криз 7

1.2. Економічні та політичні чинники виникнення криз 13

1.3. Теоретичне підґрунтя прогнозування економічних криз 21

Висновки до Розділу 1 28

РОЗДІЛ 2. ОЦІНКА ВПЛИВУ ФІНАНСОВИХ КРИЗ НА ЕКОНОМІЧНУ СИСТЕМУ СВІТУ ТА УКРАЇНИ 30

2.1. Циклічність та економічні кризи 30

2.2. Аналіз причин та наслідків найбільших сучасних криз та їх вплив на українську економіку 46

2.3. Фінансові кризи в Україні від 1991 до сьогодення 57

Висновки до Розділу 2 69

РОЗДІЛ 3. МОДЕЛЬНА ОЦІНКА ВПЛИВУ ФАКТОРІВ НА РОЗМІР ФІНАНСОВОЇ КРИЗИ ТА МЕХАНІЗМИ ЗАПОБІГАННЯ 71

3.1. Модель оцінки впливу макроекономічних змінних на розмір фінансових криз та її наслідків ... 71

3.2. Прогнозування фінансових криз 83

3.3. Механізми запобігання та протидії фінансовим кризам 93

Висновки до Розділу 3 104

Висновки 107

Список використаних джерел 112

Додатки 122

ВСТУП

Актуальність теми. Однією з актуальних проблем сучасної ринкової економіки є проблема нестабільності економічного розвитку. З урахуванням циклічності, ринковій економіці притаманний стан незбалансованості. Однак, кризові вища – це природній стан для будь-якої економіки, але тільки при умові, що дані процеси будуть знаходитися під наглядом уряду, що важливо не тільки на державному рівні, а і на рівні глобальному. Зокрема необхідність розроблення та реалізації ефективного інструментарію глобального антициклічного регулювання підтвердила економічна криза 2007-2010 рр. в Україні з передаванням на глобальний рівень частини компетенцій національних урядів щодо регулювання ділової активності.

Актуальність теми дослідження зумовлює і те, що майже кожен нобелівський лауреат так чи інакше, незалежно від сфери досліджень та наукових інтересів, підкреслює важливість моделювання та управління фінансово-економічними кризовими процесами. Зокрема Річард Талер (Richard Thaler) – професор Чиказького університету, який отримав у 2017 році Нобелівську премію за дослідження поведінкової економіки, у своїй роботі піднімав питання, як можна було завдяки системі «розумних» та «розумно застосованих» спонукань уникнути таких неприємних явищ в економіці як кредитно-фінансова криза 2008 року. З урахуванням вище викладеного, можемо стверджувати, що сучасна світова економіка, її характер, тенденції розвитку, трансформації призводять до появи суперечностей у соціально-економічних системах різних країн світу, у тому числі й України, в центрі яких, зокрема, стоїть фінансова криза.

Аналіз джерел і публікацій показує, що фінансова криза є достатньо дослідженим явищем в науковому економічному просторі, проте в більшості випадків такі дослідження присвячені уточненню поняття «криза», типології криз. Вітчизняні і зарубіжні науковці та практики, такі, як О. Барановський, І. Бланк, М. Бунятян, Р. Вальдес, І. Голдфайн, Р. Дорнбуш, Г.Камінскій, М. Кондратьєв, К. Рейнхарт, О. Терещенко, Г. Хаберлер, Г. Хульсман, та багато інших плідно

займаються дослідженням фінансової кризи. Вони зазначають, що в світовій економіці існують довгострокові економічні цикли, які повторюються через певні проміжки часу, і яким притаманні як спади (кризи), так і злети.

Дослідженню проблеми кризи на мікро- та макрорівнях присвячено праці таких вітчизняних і зарубіжних вчених, як О. Василенко, Л. Лігоненко, З. Шершньова, А. Грязнова, В. Кошкін, Р. Попов, А. Чернявський, Е. Татарніков, Т. Ганущак, Л. Скібицька, О. Барановський, Г. Савіна, О. Судакова, Н. Коротченко, В. Козик, В. Федоренко та інші. Криза як елемент теорії економічних циклів та економічної кон'юнктури вивчалась Дж. М. Кейнсом, Й. Шумпетером, М. Фрідменом, П.Самуельсоном, Ж. Сісмонді, їх послідовниками та опонентами. Вітчизняні і зарубіжні науковці та практики, такі, як О. Барановський, І. Бланк, М. Бунятян, Р. Вальдес, І. Голдфайн, Р. Дорнбуш, Г.Камінскій, М. Кондратьєв, К. Рейнхарт, О. Терещенко, Г. Хаберлер, Г. Хульсман, та багато інших плідно займаються дослідженням фінансової кризи. Останні дослідження у цьому напрямі представлені в працях українських вчених О. Скібицького, К. Кондратчука, А. Чухно, Н. Шелудько, О. Бакаева, В. Геєц, Б. Гаврилишина, М. Михалевича, Б. Панасюка, О. Івахненка, І. Сергієнка, Д. Гуляницький, І. Крючкова, В. Бесєдіна, В. Науменко, Я. Жаліла, М. Скрипниченко, Ю. Харазішвілі, А. Зарицкого, Г. Харламової та інших. Однак малодослідженими залишаються питання з'ясування обставин, за яких економіка країни потрапляє в кризовий стан, взаємозв'язку кризи та процесів циклічності, прогнозування фінансових криз та запобігання їх появи, що і зумовлює актуальність даного дослідження.

Мета і завдання дослідження. Метою проведеного дослідження є аналіз фінансових криз, сучасних методів їх прогнозування та визначення ефективних механізмів запобігання фінансовим кризам.

Реалізація цієї мети передбачає виконання наступних **завдань**:

- розкрити теоретико-методологічні засади дослідження фінансових криз, їх сутність та класифікацію;
- виокремити економічні та політичні чинники виникнення криз;
- проаналізувати теоретичне підґрунтя прогнозування економічних криз;

- дослідити циклічність та економічні кризи, їх взаємозв'язок;
- проаналізувати причин та наслідки найбільших сучасних криз та їх вплив на українську економіку;
- побудувати модель оцінки впливу інституційних змін на розмір фінансових криз та її наслідків;
- здійснити прогнозування фінансової кризи в Україні;
- виокремити механізми запобігання та протидії фінансовим кризам.

Об'єктом дослідження є фінансові кризи.

Предмет дослідження – сучасні методи прогнозування та механізми запобігання фінансовим кризам.

Методологічною основою кваліфікаційної роботи є сукупність загальнонаукових та спеціальних методів наукового пізнання: описовий, предметно-хронологічний, системний підхід, збір, систематизація, комплексний аналіз релевантної інформації, методи дедукції, індукції, аналізу, синтезу, аналогій, графічний, статистичний та інші.

Інформаційну базу курсової роботи складають монографії, публікації у фахових періодичних виданнях, матеріали наукових всеукраїнських та міжнародних конференцій щодо визначення та класифікації фінансових криз; статистичні дані та обстеження, зокрема НБУ, Міністерства Фінансів, звіти Державного комітету статистики щодо дослідження та публікації, розміщені в мережі Інтернет.

Наукова новизна одержаних результатів полягає в теоретичному обґрунтуванні критеріїв, принципів, показників, чинників, на основі яких можна здійснювати моделювання та прогнозування фінансових криз. Виокремлено на основі прогнозних даних підходи до запобігання кризовим явищам в економіці України.

Практичне значення одержаних результатів полягає в тому, що вони становлять як науково-теоретичний, так і практичний інтерес. Сформульовані в дослідженні теоретичні положення, пропозиції, рекомендації та висновки можуть бути використані: - у практичній та науково-дослідній діяльності

Міністерства Фінансів, НБУ при здійсненні макроекономічного прогнозування та дослідженні наукових тем, пов'язаних з макроекономічною нестабільністю, циклічністю економічної системи; - під час підготовки підручників і навчальних посібників, підготовки та проведення лекцій, семінарських занять з курсу економічної теорії та фінансів, в науково-дослідній роботі викладачів, студентів, ад'юнктів, курсантів та слухачів.

Структура роботи. Магістерська робота складається зі вступу, трьох розділів, висновків, додатків і списку використаних джерел. Робота містить 17 таблиць, 29 рисунків і 4 додатка на сторінках 126-132. Список використаних літературних джерел налічує 114 найменувань.

У першому розділі роботи розкрито теоретико-методологічні засади дослідження фінансових криз, здійснено їх класифікацію; виокремлено чинники, що можуть зумовлювати фінансові кризи та окреслено теоретичне підґрунтя для здійснення прогнозування економічних криз. *У другому розділі* проаналізовано циклічність економічних процесів та криз, проведено аналіз причин та наслідків найбільших сучасних криз та їх вплив на українську економіку, охарактеризовано фінансові кризи в Україні за часи незалежності. *Третій розділ* роботи присвячений розробці економетричної моделі оцінки впливу макроекономічних змінних на розмір фінансових криз та їх наслідки, побудовано прогнозну модель ймовірності настання кризи в Україні, оцінено механізми запобігання та протидії фінансовим кризам.

РОЗДІЛ 1
ТЕОРЕТИЧНІ ЗАСАДИ ТА ПРИЧИНИ ВИНИКНЕННЯ ФІНАНСОВИХ КРИЗ

1.1. Сутність та класифікація фінансових криз

Сьогодні питання фінансової кризи є досить актуальним, оскільки з огляду на те, що фінансові кризи надзвичайно різноманітні як за своїми причинами, так і за проявами, не існує усталеної, прийнятої всіма точки зору щодо більшості аспектів даної проблематики. Дискусія між вченими, управлінцями і підприємцями свідчить, що вони по-різному розуміють поняття «криза». Розмаїття причин і величезні масштаби втрат дозволяють класифікувати кризу як складне багатофакторне явище, що вимагає системного підходу до його аналізу і попередження. Відповідно, проаналізувавши наукову літературу, можна зазначити, що криза – це багатоаспектна економічна категорія, система поглядів на економічну сутність якої перебуває в стані розвитку.

Серед великої кількості західних економістів, які зробили вагомий внесок у розроблення теорії фінансових криз, слід назвати Ш. Гефферман, К. Кіндлебергера, Ф. Мишкіна, Д. Сакса, А. Шварц, а серед українських – О. Барановського, В. Геєця, А. Чухно та інших. Фінансова криза – це серйозна соціально-економічна проблема сучасності [87]. Незважаючи на масштаби наукових розробок, досі погляди економістів на багато принципових питань фінансових криз, зокрема тих, що стосуються самого визначення цього явища, його природи, причин і механізмів прояву, різняться. Вчені-економісти нарахували 39 міжнародних фінансових криз. Перша відбулася у 1618 р. і була пов’язана з фальшуванням монет, остання виникла у 2008 р. і частково триває понині. Починаючи з 30-х років минулого сторіччя, фінансові кризи виникають все частіше і стають руйнівнішими. Сучасні теоретичні підходи до пояснення

фінансових криз переважно основані на дослідженні криз, які відбулися у США в 1930 – 1933 рр., у Південно-Східній Азії в 1997 – 1999 рр., у Латинській Америці і Росії в 1988 рр., у скандинавських країнах у 1988 р. і світової кризи 2008 р [29].

Фінансові кризи – складне багатофакторне явище, яке переплітається з іншими кризами, зокрема економічними. Саме цим пояснюються різні підходи економістів до розуміння цього явища. Так, монетаристи вважають, що ці кризи є результатом порушення стабільності банківської системи, крахом її інфраструктури. Цей підхід до пояснення фінансових криз обґрунтовується в працях американського економіста Анни Шварц. Ґрунтовніше пояснення причин фінансових криз дали представники інших наукових шкіл – Кіндлебергер, Мінскі, Фішер, Капріо та інші. Зокрема, Кіндлебергер пов’язав кризи з діловим циклом, з економічними кризами. На його думку, фінансова система країни зазнає потрясінь через зовнішні чинники, такі як війни, поява нових технологій і продуктів, неочікувані зміни в економічній політиці держави та інші чинники, які породжують фінансові кризи [98, с. 3]. Ще раніше на зв'язок фінансових криз з економічними кризами вказував М. Туган-Барановський. Зокрема, він вважав, що загальноекономічна криза починається з фінансової [88, с. 277–330]. Багато економістів пов’язують причини фінансових криз з порушенням рівноваги між виробництвом і грошово-фінансовою системою. Так, А. Чухно, пояснюючи причини фінансової кризи 2008 р., стверджує: «Нові умови розвитку економіки вимагали істотного удосконалення регулювання співвідношення виробництва і грошово-фінансової системи, знаходження таких форм і методів управління цими системами, які були б адекватними новим умовам… На жаль, нічого такого не було зроблено...» [94, с. 3]. Подібну думку висловив і відомий економіст О. Барановський: «Фінансова криза, стверджує він, передбачає виникнення якісних змін в економічній системі, які спричиняють порушення пропорцій у розвитку, його призупинення, видозміни чи руйнування фінансової системи країни або світових ринків в цілому» [4, с. 12]. Пояснюючи причини фінансових криз,

окремі автори називають багато чинників, які їх викликають і які належать до різних соціально-економічних та інших сфер. Тому потрібне їх наукове групування за певними ознаками. Таке групування запропонували деякі економісти. Найдетальніше його розробив В. Ковальов і навів у вищевказаній статті О. Барановський. Автор ділить причини фінансових криз на макроекономічні, фінансові, грошово-кредитні та валютні; глобалізаційні; надзвичайні; специфічні, що пов'язані з країнами, які розвиваються; психологічні і ті, що пов'язані з помилками у проведенні економічної політики [4]. Віддаючи належне такій класифікації, вкажемо на окремі її недоліки. Так, у ній не розмежовано макроекономічних, фінансових, грошово-кредитних та валютних причин, а специфічні проблеми країн, що розвиваються, прямо не пов'язані із виникненням фінансових криз. Чинники, що викликають фінансові кризи, доцільно розділити на ті, що належать до фізичної економіки і фінансово-грошової сфери, а також на внутрішні і зовнішні, об'єктивні і суб'єктивні. Нині економісти визначили і дослідили основні причини фінансових криз та їхні наслідки, опрацювали головні засади антикризової політики держави. Абсолютна більшість публікацій стосується аналізу впливу криз на національну економіку.

Під фінансовою кризою найчастіше розуміють різке погіршення стану фінансового ринку внаслідок реалізації накопичених ризиків під впливом внутрішніх і зовнішніх чинників, що спричиняє порушення його функціонування, зниження цінових показників, погіршення ліквідності й якості фінансових інструментів, банкрутство учасників. Однак уніфікованого підходу до розуміння даного поняття немає. В табл. 1. 1 наведено підходи до визначення поняття «фінансова криза».

Таблиця 1.1

Підходи до визначення поняття «фінансова криза»

	Автор	Визначення
1	А. Азріліян [7]	Глибокий розлад державних фінансів, що виник в умовах загальної кризи економіки

2	А. Грязнова [90]	Глибокий розлад функціонування основних складових фінансової системи країни
3	В. Грищенко, М. Кизим, Ю. Іванов [15]	Порушення рівноваги у фінансово-кредитній системі, яке проявляється у банкрутстві кредитно-фінансових установ і суб'єктів господарювання, знеціненні національної валюти, неспроможності держави фінансувати бюджет і вчасно відповідати за зовнішніми зобов'язаннями
4	Ф. Левкоєв [43]	Фінансове банкрутство держави
5	Г. Мінскі [106], Ч. Кіндлеберг [104]	Містить такі елементи, як різке падіння цін на активи, масові банкрутства у фінансовому та нефінансовому секторі, а також порушення діяльності валютного ринку
6	Ф. Мішкін [108]	Процес дезорганізації фінансового ринку, при якому проблеми несприятливого відбору та психологічного ризику призводять до того, що фінансові ринки перестають грати роль каналу з передачі фінансових ресурсів суб'єктам з найкращими інвестиційними можливостями
7	С. Мочерний [54]	Значний розлад фінансової системи країни, тобто фінансів держави, підприємств і домогосподарств
8	С. П'ятенко, Г. Саприкіна [73]	Різке падіння вартості акцій на фондовому ринку та / або зростання напруженості в банківській системі
9	К. Рудий [76]	Порушення рівноваги у функціонуванні системи фінансових відносин, що виявляється в нестабільності фінансів підприємств і кредитно-фінансових установ і виражене у різкому падінні ВВП, яке призвело до порушення процесу формування та розподілу централізованих фондів держави

Джерело: складено автором на основі даних [7; 15; 43; 54; 73; 76; 97; 104; 106; 108]

Фінансова криза передбачає виникнення якісних змін в економічній системі, які спричиняють порушення пропорцій у розвитку, його призупинення, видозміни чи руйнування фінансової системи окремих країн або світових ринків у цілому. Найбільш точним індикатором здоров'я (чи нездоров'я) економіки є фінансовий ринок. Реакція фінансового ринку на економічні події завжди більш значуща, ніж наслідки даних подій. Фінансова криза є тією

точкою відліку, з якої економічна система зазнає змін. Якщо до настання фінансової кризи деякі тенденції в економіці можуть лише накопичуватися, то сама фінансова криза посилює дану тенденцію і прискорює якісні зміни [34].

Велике значення для з'ясування сутності фінансових криз має їх чітка класифікація. В економічній літературі немає єдиної позиції з цього питання. Деякі дослідники зазначають, що протягом багатьох років усі епізоди серйозної фінансової нестабільності укладалися в три основні типи: банківські кризи, валютні кризи і кризи на фінансових ринках (у тому числі кризи державних фінансів) [53]. Банківські кризи звичайно пов'язують із нездатністю ряду банків виконувати свої зобов'язання або з активним державним втручанням, спрямованим на запобігання виниклим проблемам. Під валютною кризою розуміється така ситуація, за якої спекулятивна атака на валюту призводить до різкої девальвації національної валюти або коли органи державної влади намагаються запобігти девальвації, продаючи золотовалютні резерви або значно підвищуючи процентні ставки. Нарешті, криза на фінансовому ринку полягає у збільшенні мінливості цін на фінансові активи або їх падінні, пов'язаному зі зміною очікувань інвесторів [53]. Іноді дані типи криз можуть відбуватися одночасно, що лише посилює їх негативний вплив на економіку країни.

У результаті дослідження О. Барановський поділив всю вибірку криз на наступні підгрупи [4]:

1. Кризи в індустріальних країнах.
2. Кризи в країнах з економікою, що розвивається.
3. Кризи, що характеризуються, насамперед, девальвацією національної валюти (не менше 75 % приросту індексу тиску на валютний ринок визначається валютним курсом).
4. Кризи, що характеризуються значним зниженням золотовалютних резервів.
5. «Жорсткі» кризи, за яких значення індексу тиску на валютний ринок перевищує три стандартних відхилення від середнього.

6. «М'які» кризи, за яких значення індексу тиску на валютний ринок знаходиться в інтервалі від 1,5 до 2 стандартних відхилень вище середнього.
7. Кризи, викликані проблемами в банківському секторі.
8. Кризи з наступним швидким відновленням економіки, після яких ВВП повертається до тренду протягом двох років.
9. Кризи з наступним повільним відновленням економіки, після яких ВВП повертається до тренду через три або більше років.

П. Проноза, досліджуючи типологію кризових явищ, побудував загальну класифікацію (рис. 1.1).

Фінансова криза може вивести економіку зі стану рівноваги навіть за високих обсягів виробництва й ефективного функціонування ринків і призвести до різкого зниження темпів виробництва.

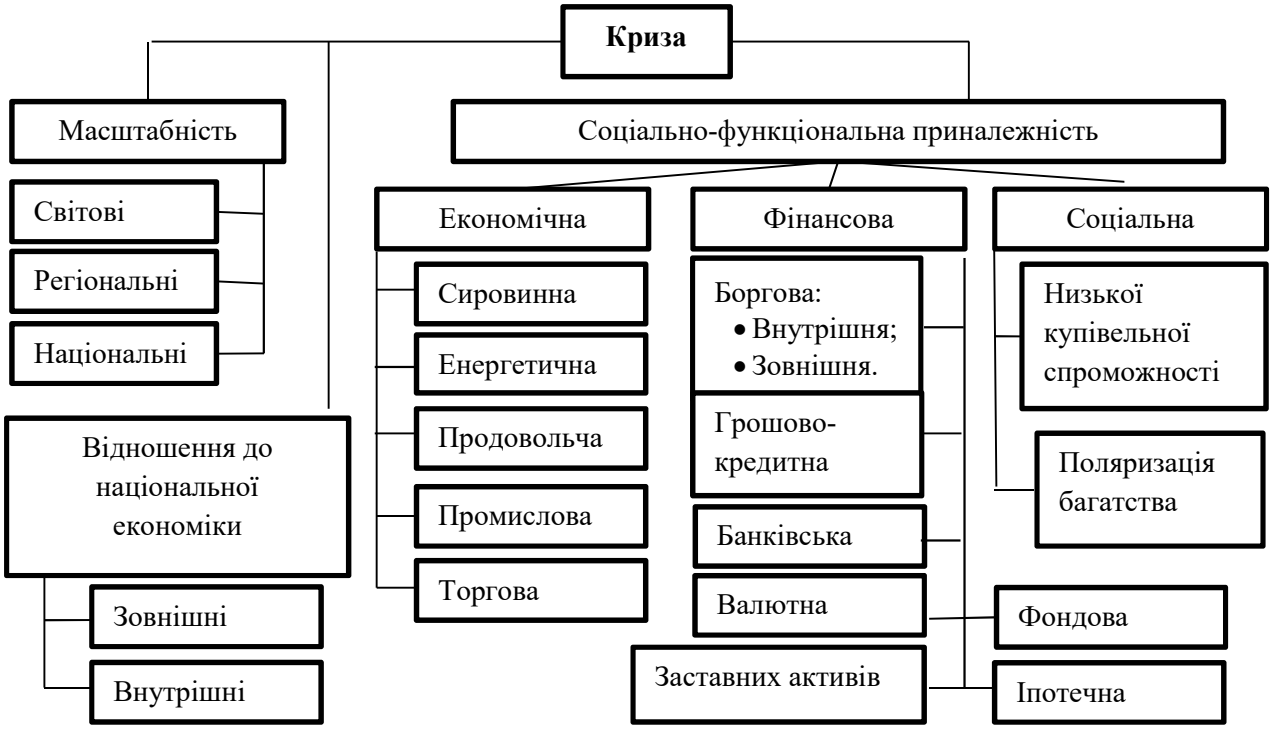

Рис. 1. 1. Класифікація кризових явищ в економіці

Джерело: складено автором на основі джерел [72]

Фінансові кризи можуть бути згруповані у три групи: банківська, боргова і валютна [[1]].

[1] Цю класифікацію запропонував експерт Національного бюро економічних досліджень США Майкл Бордо.

В економічній теорії в праці М. Шелудько та А. Шкляр йдеться про кілька типів фінансових криз: валютну, банківську, кризу державного боргу, кризу корпоративного боргу, фондову кризу тощо [95].

Детальна класифікація фінансових криз наведена в Додатку А.

Таким чином, можна зробити висновок, що криза – це багатоаспектна економічна категорія, система поглядів на економічну сутність, яка перебуває в стані розвитку. Для з'ясування сутності фінансових криз велике значення має їх класифікація. Можна виокремити наступні підходи до визначення сутності кризи:

1. криза як природний процес у життєдіяльності системи;
2. криза як порушення рівноваги соціально-економічної системи;
3. криза як значна проблема або ситуація з високою ймовірністю негативних наслідків [4].

Таким чином, фінансова криза характеризується джерелами виникнення, видом кризи і стадією її розвитку. Вчасна ідентифікація цих ознак дає змогу правильно діагностувати фінансову неспроможність та розробити ефективних оздоровчих заходів. Ідентифікація чинників, що впливають та зумовлюють фінансові кризи є необхідною передумовою правильної та своєчасної реакції на неї.

1.2. Економічні та політичні чинники виникнення криз

Будь-які порушення функціонування економічного механізму країни, що можуть бути спричинені різного роду внутрішніми або зовнішніми чинниками, здатні зумовити низку негативних тенденцій, які впливають на економіку не тільки слаборозвинених або країн, що розвиваються, так і прогресивних країн світу. Така ситуація виникає з різних причин, однією з яких є недосконалість самого механізму регулювання господарським комплексом, нехтування економічними законами розвитку суспільства. Це загалом призводить до порушення рівноваги між попитом та пропозицією, збою у системі

ціноутворення і, як наслідок, до зростання інфляції та безробіття.

Ідентифікація фінансової кризи передбачає врахування фактора, що її зумовлює і її наслідків. Такими факторами здебільшого є: зменшення експорту, зниження цін на нерухомість та акції, різке зменшення обсягу кредитування, падіння обсягу ВВП. Ціна кризи може бути дуже високою. Фінансова криза може охоплювати всю грошово-фінансову систему або її окремі ланки. Відповідно, розрізняють загальну фінансову кризу, банківську кризу, кредитну кризу, фондову, бюджетну, боргову, валютну тощо. Причини фінансових криз, їх збудники визрівають у різних сферах економіки і пов'язані, переважно, структурними та іншими змінами в процесі її розвитку. Проте для виникнення кризи в країні має скластись відповідна ситуація, а збудники – досягти певної сили.

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

Моделювання ендогенних факторів за допомогою аналітичних моделей дає змогу лише описати причинно-наслідкові функціональні зв'язки під час виникнення криз, проте не виявити суттєвих характеристик кризи як явища, яке на макрорівні не лише є причиною проблем в економіці, але й зумовлене неефективністю організації економічної та фінансової системи конкретної країни, світу на визначеному етапі розвитку світової економіки, на певному рівні динаміки економічного зростання (рис. 1. 2)

Рис. 1. 2. Основні групи факторів, що зумовлюють причини і характер протікання світових фінансових криз

Джерело: складено автором на основі джерел [35]

Появі фінансових сприяють економічна і політична нестабільність, зниження конкурентоспроможності країни, корупція, економічний застій тощо. Будь-яка причина (збудник) фінансової кризи викликає реальну кризу через відповідний економічний механізм. Цей механізм являє собою причинно-наслідкові зв’язки між економічними змінними, які виникають одна за одною, і закінчуються кризою. Кожен збудник здебільшого задіює певний специфічний економічний механізм.

Історія останніх фінансових криз свідчить, що в багатьох країнах їхньою причиною була поява нових інноваційних продуктів, технологій або різке зростання попиту на нерухомість. Наслідком цього є підвищення дохідності в галузях їх виробництва, що викликає міжгалузевий перелив капіталу. Капітал і кредит швидко напливають у високодохідні галузі, зумовлюючи спекулятивний бум і оптимістичні настрої, комерційні банки розширюють високоризикові операції, що послаблює банківську систему.

Для спекулятивного буму характерним є поширення спекулятивного фінансування, за якого надходження коштів є меншим від зобов’язань. За цих

умов учасники ринку змушені збільшувати свої запозичення для обслуговування попередньої заборгованості. Все це збільшує фінансові ризики, призводить до того, що фірми і домашні господарства не можуть повертати кредити. Характерною особливістю такого періоду є також швидкий розпродаж продуктів, що викликає пожвавлення на ринку, а також розпродаж активів фірмами, домашніми господарствами для отримання коштів, необхідних для погашення заборгованості. Ціни цих активів починають падати, оскільки кількість бажаючих їх купити менша, ніж тих, хто хоче їх продати. Паніка на фінансовому ринку, на думку Кінд Лебергера, триває доти, доки учасники ринку не усвідомлять, що ціни на їхні активи є заниженими, торгівля ними порушується (закриття фондових бірж, банківські «свята»), а уряд і центральний банк не зроблять необхідних кроків для відновлення довіри до фінансових інститутів [98]. Г. Мінскі звернув увагу на те, що збільшення кредитування в цей період фінансує бум, який призводить до зростання пропозиції грошей у країні [107, с. 138]. Такий механізм фінансової кризи був характерним для багатьох криз, зокрема фінансової кризи 2008 р. У науковій літературі є й інші підходи до пояснення виникнення фінансових криз і механізму їх прояву. Зокрема, багато економістів вбачають їхні причини у проблемах, що виникають у банківській системі. А механізм їх прояву зводиться до такого: в періоди економічного піднесення банки допускають збільшення ризикованих кредитів фірмам і домашнім господарствам, які використовують їх для спекулятивних цілей – придбання нерухомості, акцій та облігацій. Якщо під впливом певних подій вартість цих активів знижується, то у позичальників виникають проблеми з оплатою кредитів. Це саме стосується і банків, що взяли ці активи як заставу. Частка сумнівних кредитів починає зростати, а це викликає недовіру вкладників до банків. Щоб захистити себе, вони починають забирати депозити, переміщувати їх у безпечніші місця. Якщо цей процес набуває розмаху, починається банківська паніка з усіма її негативними наслідками [113, с. 307]. Сучасні монетаристи, як зазначено вище, пов’язують фінансові кризи з кризою банківської системи. На їхню думку, коли

банківська система послаблюється, окремі банки можуть опинитися під загрозою банкрутства або збанкрутувати. Це викликає банківську паніку. Клієнти, які неспроможні відрізнити банки, яким загрожує банкрутство, від надійних, масово забирають свої депозити. В результаті обов'язкові резерви банків скорочуються, що ставить під загрозу нормальне функціонування усієї банківської системи. Зазнають втрат і банки, які працюють стабільно, оскільки за забезпеченням ліквідністю знецінюються їх активи. Для подолання фінансової кризи монетаристи рекомендують центральним банкам підтримувати ліквідністю платоспроможні банки, які опинились в небезпеці. Така рекомендація була, зокрема, обґрунтована американським економістом А. Шварц [114, с. 11-40]. Проте цей підхід до подолання фінансової кризи критикує багато економістів на тій підставі, що дуже важко відрізнити платоспроможні банки, які мають труднощі з ліквідністю під час кризи, від неплатоспроможних, неперспективних банків.

Причиною фінансової кризи може бути також завищений валютний курс. Рівень валютного курсу є однією з найважливіших характеристик стану економіки. Відомо, що рівень валютного курсу впливає на стан всієї економіки, особливо якщо вона інтегрована у світове господарство. Його завищення є негативним для експортерів, а вітчизняні підприємства, продукція яких конкурує з імпортною, опиняються у невигідному становищі, оскільки ціни на імпорт знижуються. Однак з певних причин і, зокрема, високого рівня інфляції, прив'язки курсу національної валюти до сильніших валют (долара чи євро), запровадження режиму фіксованого валютного курсу останній виявляється завищеним. Якщо курс національної валюти буде завищеним тривалий час і центральний банк своєчасно не корегуватиме його, то в економіці виникатимуть такі події, які можуть викликати фінансову кризу, а саме:

- зростання обсягу надання кредитів в доларах чи євро як вигідніших порівняно з кредитами в національній валюті;
- збільшення зовнішніх запозичень комерційних банків;
- поступове вичерпування валютних резервів внаслідок валютних

інтервенцій для підтримання фіксованого валютного курсу [95].

В умовах глобалізації економіки сформувалися величезні потоки міжнародного спекулятивного капіталу, які контролюють міжнародні банки. Вони переважно виступають в формі портфельних інвестицій і короткострокового фінансового капіталу. Такий капітал швидко переміщується із країни в країну, намагаючись отримати високі прибутки. Особливо мобільною є короткострокова заборгованість, деномінована в американських доларах. Поштовхом для різких коливань в русі міжнародного капіталу можуть бути різні події в економіці, але найчастіше різкі коливання – це знецінення національної валюти, погіршення ринкової кон'юнктури, зниження конкурентоспроможності країни, зміни в нормативних актах країни, політична та економічна нестабільність тощо.

Різкі зміни в напрямах руху міжнародного спекулятивного капіталу в поєднанні з іншими причинами істотно вплинули на виникнення і перебіг фінансових криз у багатьох країнах наприкінці XX ст. В Україні цей чинник істотно не впливав на кризу 1998 р. і 2008 р. внаслідок недостатнього розвитку ринку портфельних інвестицій.

Криза на світовому фінансовому ринку – багатофакторне явище, зумовлене не тільки проблемами в розвитку самого фінансового ринку, а й сукупністю циклічних факторів, що лежать у суперечностях процесу суспільного відтворення. Особливістю кризи на світовому фінансовому ринку є її глобальне охоплення: криза проявляється одночасно або в різний час на всіх його сегментах і відбивається на всіх суб'єктах світової економіки: міжнародних інститутах, державних органах, корпоративному секторі та домогосподарствах [35]. У науковій літературі можна виділити декілька підходів до причин фінансових криз (табл. 1. 2).

Таблиця 1. 2

Основні підходи до причин фінансових криз

Підхід	Дослідники	Причини
Причина криз на	К. Маркс, А.	У перевиробництві і перенагромадженні

фінансовому ринку криється в економічному розвитку	Колганов та ін.)	капіталу
	Дж. Кейнс	В падінні інвестицій унаслідок зниження граничної ефективності капіталу
	Р. Грінберг, А. Пороховський, Л. Красавіна, О. Лаврушин та ін.	В порушенні пропорцій відтворення і відриві фінансової сфери від реального сектора
Причини криз на фінансовому ринку розглядаються через призму сфери обігу	Монетаристи	В помилковій грошово-кредитній політиці
	Б. Бернанке, А. Грінспен	У надмірному притоку заощаджень у розвинені країни з країн, що розвиваються
	Х. Мінск	У нестійкості фінансової системи
	Дж. Стігліц, П. Кругман	У лібералізації фінансового ринку та недоліках регулювання
Теорії неекономічних причин кризи	У. Джевонс	У впливі сонячних плям
	У. Нордхауз	У політичних факторах
	Л. Твід, Й. Шумпетер, В. Кушлін та ін.	У психологічних факторах
	Дж. Акерлоф, Ф. Мішкін	В «стадній поведінці» учасників ринку, в інформаційній асиметрії

Джерело: складено автором на основі джерел [35]

Усі механізми виникнення фінансових криз єднає поведінка учасників цього ринку – оптимізм в період, коли настає спекулятивний бум, і песимізм, коли вони очікують потрясіння на ринку. Таку поведінка учасників ринку відзначає багато економістів як важливий чинник в перебігу фінансових криз. Наслідками змін у настроях учасників ринку є відхилення цін на активи, які є предметом спекуляцій, від рівноважних ринкових цін. Пояснити цей факт з погляду гіпотези ефективного ринку неможливо. Остання стверджує, що учасники ринку можуть допускати помилки, але якщо їх очікування раціональні, то довго це не триватиме – ціни наблизяться до своєї об’єктивної основи – ринкових рівноважних цін. Цю суперечність деякі економісти намагаються пояснити за допомогою багатократних моделей, в яких очікування мають екзогенний характер щодо моделей, в яких нерівновага цін не суперечить раціональній поведінці учасників ринку [113, с. 509]. Важливим питанням теорії фінансових криз є їхній зв'язок з економічними кризами (діловим циклом). Причини фінансових і економічних криз можуть бути

однаковими. Наприклад, з'являється новий інноваційний продукт. В певній сфері виробництва швидко зростає обсяг його продажу, зростають прибутки. Відповідні процеси відбуваються у суміжних галузях. У підприємців виникає оптимізм, зростає зайнятість, заробітна плата. Далі можлива біфуркація – події починають розвиватись у напрямі фінансової кризи за сценарієм, описаним вище, або в напрямі економічної кризи, механізми виникнення якої описані в економічній літературі. Все залежить від економічної ситуації в країні. Крім того, фінансова криза може породити економічну кризу. Це, зокрема, характерно для фінансових криз 1929 і 2008 років, які виникли в США і швидко переросли в світові економічні кризи. Фінансові кризи – атрибут ринкової економіки. Вони викликають великі потрясіння, зумовлюють значне падіння ВВП.

Однак у механізмах їх розвитку є елементи, які з часом відновлюють рівновагу на фінансових ринках. Хоча фінансові кризи мають об'єктивний характер, держава може впливати на їхній перебіг – прискорювати чи гальмувати, зменшувати втрати від них. І це повинно враховуватись в економічній політиці держави. В минулому фінансові кризи були рідкісним явищем. Однак, починаючи з 70-х років минулого століття, вони почастішали порівняно з попередніми десятиліттями і стали більш руйнівними. Вивчення цього факту показує, що причиною цього, насамперед, є розвиток інноваційної економіки. Поява нових технологій, нових продуктів, методів управління індукує невизначеність, непередбачувані зміни в попиті й пропозиції, з якими стикаються фірми. Виникають нові ризики, які непідвладні окремим підприємствам. Економіка стає динамічнішою, швидко змінюється її структура. Тому зростає кількість потенційних чинників, що можуть викликати фінансові кризи. При цьому важливо виділяти методи та моделі, які можуть слугувати для прогнозування фінансових криз, що розглянуто в наступному пункті даної кваліфікаційної роботи.

1.3. Теоретичне підґрунтя прогнозування економічних криз

Аналіз праць, присвячених дослідженню питання економічних криз, котрі в різні часи вражали світову економіку, свідчить, що багато з них зосереджені на їх природі та причинах. Це не дивно, адже саме результати економічної кризи охоплюють широкі кола населення (падіння ВВП, зростання загального рівня цін, безробіття). В сучасних умовах економічним кризам передують фінансові кризи, котрі вражають фінансову систему та проявляються через неспроможність банків задовольняти свої зобов'язання і кризу ліквідності, що негативно впливає на темп економічної активності. При цьому, як свідчить досвід латиноамериканських країн 90-х років минулого століття та глобальна фінансова криза кінця 2008 р., передвісником фінансової кризи є криза платіжного балансу, яку ми можемо визначити як один із методологічних чинників при побудові економетричної моделі.

Кризові явища в економіці є перманентним явищем, тож дуже важливим завданням є їхнє своєчасне виявлення та прогнозування, що в черговий раз зумовлює актуальність дослідження здійснену в даній кваліфікаційній роботі.

Часто науковці пов'язують кризові явища зі зміною технологічного укладу, як не менш ефективний інструмент подолання фінансової кризи державою розглядається особлива технологічна стратегія. Глибина фінансово-економічної кризи залежить від того, які хвилі економічного (ділового) циклу збіглися у часі при проходженні фази низини (дна). Найбільш тривалими й руйнівними вважаються такі, коли на цій фазі збігаються короткі, середні та довгі хвилі економічного циклу й відбувається заміщення технологічних укладів – технологічна хвиля перебуває у фазі низини [85].

Терміни настання, глибина, тривалість економічних криз залежать від ступеня порушень в основних пропорціях процесів відтворення під час економічних підйомів. У процесі економічної кризи відбувається падіння купівельної спроможності населення, що на фоні зростання цін ускладнює процеси реалізації товарів та призводить до згортання виробництв, і, своєю

чергою, стає причиною ще більшого погіршення рівноваги між накопиченням та споживанням.

У сучасній науковій літературі пропонується відповідний перелік методичних підходів до прогнозування кризових явищ в економіці (табл. 1. 3.).

Таблиця 1. 3

Методичні підходи до прогнозування кризових явищ в економіці

№	Підхід до прогнозування кризових явищ	Методи прогнозування кризових явищ
1.	***Залежно від методики визначення оцінних показників:***	• коефіцієнтний підхід, який ґрунтується на використанні певного переліку коефіцієнтів (індикаторів) стану; • відносних показниках, які визначаються шляхом порівняння між собою певних абсолютних показників господарсько-фінансової діяльності; • індексний підхід, який передбачає розрахунок динамічних показників зміни стану об’єкта дослідження в часі (темп зростання, темп приросту тощо); • агрегатний підхід, який ґрунтується на побудові балансових (агрегатних) моделей оцінки фінансового стану
2.	***Залежно від методики дослідження оцінних показників:***	• динамічний аналіз – передбачає вивчення показників у динаміці; • порівняльний аналіз – передбачає зіставлення фактичного значення показника з середньогалузевим (середньокраїновим) або з середнім по групі аналогічних об’єктів; • еталонний аналіз – порівняння фактичного значення показника з еталонним значенням, який визначено як допустиму (критичну) межу його зміни;
3.	***Залежно від методики формування узагальненого висновку щодо кризи***	• індексний метод, • бальний метод, • графічний метод, • матричні моделі, • статистичні моделі діагностики.

Джерело: складено автором на основі джерел [20]

При проведенні економічних досліджень кожна з моделей, що використовуються, будується на певній системі показників, чи індикаторів. Ця

система індикаторів повинна формуватися на основі науково обґрунтованих базових положеннях та вихідних принципах. Л. Лігоненко пропонує такі методологічні принципи формування системи показників-індикаторів кризового стану:

1. Адекватність системи показників задачам діагностичного дослідження, тобто можливість з їх допомогою забезпечити виявлення та оцінку глибини розвитку кризи та її окремих фаз, проведення діагностики передумов для її поглиблення або послаблення.
2. Наявність інформаційного забезпечення для розрахунку значень показників, проведення динамічного та порівняльного аналізу.
3. Можливість чіткого визначення алгоритмів розрахунку показників індикаторів кризи.
4. Можливість накопичення статистичної бази стосовно рівня та динаміки зміни показників, що з часом стане інформаційною передумовою розробки спеціальних критеріальних моделей діагностики кризи.
5. Охоплення показниками усіх найважливіших напрямів та сфер оцінки фінансового стану підприємств, в яких можуть знаходити відображення кризові явища, що притаманні їх діяльності або передумови до їх появи.
6. Оптимальна чисельність показників по кожному напрямку дослідження, виключення зі складу системи показників, що дублюють один одного.
7. Можливість чіткого та однозначного визначення негативного значення (критеріальної межі) або негативної динаміки, які можна використати як базу для ідентифікації кризового стану або передумов для його появи в майбутньому [46].

Ще у 60-х роках XX ст. розпочалися спроби побудувати моделі, які б давали можливість сигналізувати про наявність симптомів фінансових криз та моделювати бюджетні дефіцити, резерви, очікування економічних агентів.

Існуючі моделі можна згрупувати у групи «трьох поколінь», кожна з яких акцентує увагу на певному аспекті моделювання та прогнозування ймовірності настання певної кризи.

Моделі «першого покоління» були розроблені П.Кругманом та П.Гарбером [99]. Головними об'єктами цих моделей стали урядовий борг та нездатність уряду тримати під контролем бюджет, котрі сприймалися як основні причини кризи. Дослідники стверджували, що спекулятивні атаки на національну валюту є результатом збільшення дефіциту за поточним рахунком або очікування монетизації бюджетного дефіциту. Спекулятивний колапс настає через раптову девальвацію, коли резерви центрального банку вичерпані і регулятор більше не може забезпечувати стабільність національної валюти. У цих моделях закладалося припущення, що неспроможність уряду фінансувати борг призводить до руйнації фіксованого обмінного курсу. На той час поширеною була думка, що головним завданням центрального банку є фіксований обмінний курс, чим і пояснюються відповідні припущення у запропонованому підході. У моделях П.Кругмана 1979 р. [99] припускається, що одна з основних небезпек, які є джерелом фінансової кризи, що може призвести до численних негативних наслідків, полягає у втраті фіксованого обмінного курсу. На думку авторів моделей першої генерації спекулятивні атаки є неминучими, протистояти яким центробанк може лише за рахунок резервів. Тому головним завданням центробанку є своєчасна реакція на ситуацію, коли економічні агенти починають змінювати структуру своїх валютних активів. Основний внесок моделей «першого покоління» полягає в здатності ідентифікувати зв'язок між бюджетною політикою та фіксованим обмінним курсом та пояснювати фундаментальні зв'язки. Основним недоліком є відсутність будь-яких пояснень того, як валютна криза поширюється на інші країни. Іншою проблемою моделей «першого покоління» є те, що в них закладається припущення автоматичного очікування суб'єктами господарської діяльності девальвації у випадку дефіциту бюджету.

В моделях «другого покоління», які представлені працями М.Обстфельда,

Б.Айхенгріна, Е.Роза та Ч.Виплоша [99], встановлено, що існує кореляція між імовірностями банкрутства у сусідніх країнах. Вони дійшли висновку, що якщо валютна криза відбувається у світі, це призводить до зростання ймовірності фінансової кризи в обраній країні в середньому на 8%. «Зараження» такою кризою сусідніх країн може відбуватися за різноманітними сценаріями. По-перше, такі події як війна чи нафтовий шок безпосередньо спричиняють тиск на національну валюту. Другим сценарієм може бути девальвація чи дефолт в одній країні, що призводить до зростання ймовірності дефолту в іншій країні. Очікування кризи можуть посилюватися також у випадку, коли країни є торгівельними партнерами чи проводять подібну макроекономічну політику. Останній сценарій, який відзначають вчені, – девальвація валют, що впливає на фінансові ринки й передається через них до інших країн із нестабільними ринками. Як бачимо, основним внеском моделей «другого покоління» є пояснення процесу експорту криз з однієї країни до іншої, а також природи процесів та механізмів проникнення криз в інші країни.

Головним недоліком моделей перших «двох поколінь» є те, що на їхній основі не можна зробити ніяких практичних рекомендацій для центрального банку, до того ж П.Кругман у своїй праці 1979 р. [99] відстоював позицію, що кризи платіжного балансу є неминучими.

Моделі «третього покоління», запропоновані П.Кругманом, Ф.Агіоном та Ф.Бачетою [97],ґрунтуються на припущенні, що нестабільність банківського та фінансового секторів зменшує кредитоспроможність, ускладнює можливість отримання кредитів фірмами та збільшує ймовірність настання кризи. У цих моделях припускається, що причиною валютних криз є значний обсяг державного боргу, низький рівень міжнародних резервів, зменшення надходжень до бюджету та зростання очікувань девальвації, а також обмеження, пов’язані з можливістю отримання кредиту. Тому зростання відсоткової ставки, під яку реальний сектор готовий залучати кошти, не сприяє зростанню обсягів інвестицій та ринку кредитування. Моделі «третього покоління» значну увагу приділяють саме відсотковій ставці. Типовою

ситуацією, що описує кризу платіжного балансу, є її зростання, коли перевищення певної межі веде до припинення притоку будь-яких інвестицій. Відповідний спад в економіці через недостатню кількість кредитних ресурсів створює тиск на національну валюту, зменшує надходження до державного бюджету, що посилює кризу.

Таким чином, проблеми макроекономічного моделювання та прогнозування вирішуються у світовій практиці на основі різних підходів. Більшість робіт у цій області концентруються на використанні випереджаючих індикаторів і сигнального підходу для фінансових, банківських та валютних криз. Можливості ж математичного та, зокрема, імітаційного моделювання використані далеко недостатньо і в Україні, і у світі вцілому. Так, макроекономічна модель економіки України, розроблена Центром соціальних та економічних досліджень CASE (Польща) у 1998 р. і уточнена у 2000 р. [66], призначена для аналізу рівня тіньової економіки в Україні, а пізніше – для короткострокового та середньострокового прогнозування та аналізу різних сценаріїв економічної політики, широкого використання не отримала. З недавніх українських розробок у галузі моделювання розвитку економіки країни слід зупинитися на методичних рекомендаціях [74], які передбачають прогноз за кількома напрямками: ВВП в цілому, за категоріями доходів і кінцевого споживання, виробничим методом; сукупна пропозиція в розрізі основних видів економічної діяльності, включаючи підсекції промислового виробництва, на основі індексного методу; зайнятість і заробітна плата; показники соціально-економічної рівноваги. Дані показники ми і використаємо при побудові нашого прогнозу в економетричній моделі.

Отже, на основі вищезазначених типів моделей встановлені головні фактори, що призводять до валютних криз: борг держави, негативні очікування економічних агентів, фіксований обмінний курс, котрий не відображає реальної динаміки грошових потоків як «з», так і «в» Україну

Таким чином, дослідженню та прогнозуванню кризових процесів у економіці останніми роками приділяється все більше уваги, оскільки

загальновідомо, що фінансова криза є складним багатофакторним явищем, яке впливає на всі сторони суспільного життя. Через те, що наслідки фінансових криз, як правило, носять негативний характер, край важливим є обґрунтоване керування цим процесом. Розуміння можливого впливу різноманітних чинників на фінансові кризи можна визначити, наприклад, за допомогою методів математичного моделювання, зокрема, використовуючи апарат економетрики – програмне забезпечення Eviews.

Висновки до Розділу 1

В результаті дослідження теоретичних засад та причин виникнення фінансових криз, на основі аналізу сутності та класифікації фінансових крих, економічних та політичних чинників виникнення криз, а також теоретичного підґрунтя прогнозування економічних криз, нами зроблено наступні висновки:

1. Криза – це багатоаспектна економічна категорія, система поглядів на економічну сутність, яка перебуває в стані розвитку. Для з'ясування сутності фінансових криз велике значення має їх класифікація. Можна виокремити наступні підходи до визначення сутності кризи: криза як природний процес у життєдіяльності системи; криза як порушення рівноваги соціально-економічної системи; криза як значна проблема або ситуація з високою ймовірністю негативних наслідків. Фінансова криза передбачає виникнення якісних змін в економічній системі, які спричиняють порушення пропорцій у розвитку, його призупинення, видозміни чи руйнування фінансової системи окремих країн або світових ринків у цілому. Фінансова криза характеризується джерелами виникнення, видом кризи і стадією її розвитку. Вчасна ідентифікація цих ознак дає змогу правильно діагностувати фінансову неспроможність та розробити ефективних оздоровчих заходів. Ідентифікація чинників, що впливають та зумовлюють фінансові кризи є необхідною передумовою правильної та своєчасної реакції на неї.

2. Фінансова криза, є настільки складним, що навіть за сучасного стану науки практично не вдалося створити універсальну теорію, яка б пояснила причини виникнення та показала можливі шляхи її уникнення і діяла у всі часи на всіх її етапах. Причини та характер протікання світових фінансових криз у загальному вигляді можна класифікувати на ендогенні (внутрішні) та екзогенні (зовнішні). Появі фінансових сприяють економічна і політична нестабільність, зниження конкурентоспроможності країни, корупція, економічний застій тощо. Будь-яка причина (збудник) фінансової кризи викликає реальну кризу через відповідний економічний механізм. Цей механізм

являє собою причинно-наслідкові зв’язки між економічними змінними, які виникають одна за одною, і закінчуються кризою. Кожен збудник здебільшого задіює певний специфічний економічний механізм. Світові фінансові кризи у своїх проявах показують усі недоліки наявного регулювання фінансових ринків та світового фінансового порядку. Їх виникнення стимулює до того, щоб знаходити нові форми роботи фінансово-кредитних інституцій, проводити переформатування цих інституцій, знаходити нові площадки для переговорів між країнами, виставляти нові вимоги до роботи рейтингових агентств, хеджфондів, застосовувати макропруденційний нагляд тощо.

3. Дослідженню та прогнозуванню кризових процесів у економіці останніми роками приділяється все більше уваги, оскільки загальновідомо, що фінансова криза є складним багатофакторним явищем, яке впливає на всі сторони суспільного життя. Через те, що наслідки фінансових криз, як правило, носять негативний характер, край важливим є обґрунтоване керування цим процесом. Розуміння можливого впливу різноманітних чинників на фінансові кризи можна визначити, наприклад, за допомогою методів математичного моделювання, зокрема, використовуючи апарат економетрики – програмне забезпечення Eviews. Вибір того чи іншого інструментарію для дослідження можливості настання кризових явищ в економіці ґрунтується на певному наборі обмежень та припущень, залежить від цілі та умов проведення такого аналізу. Водночас, незважаючи на те, що наявне методичне забезпечення діагностики кризових станів характеризується різноманітністю методик і моделей, сучасний стан розвитку соціально-економічних відносин демонструє гостру необхідність пошуку нових, більш ефективних інструментів аналізу ринкових тенденцій.

РОЗДІЛ 2

ОЦІНКА ВПЛИВУ ФІНАНСОВИХ КРИЗ НА ЕКОНОМІЧНУ СИСТЕМУ СВІТУ ТА УКРАЇНИ

2. 1. Циклічність та економічні кризи

В основі сучасної економічної теорії лежить теорія циклічної динаміки. В умовах глобальної економічної кризи нову теорію циклічної динаміки та соціально-економічного розвитку необхідно формувати спираючись на переосмислену спадщину. Перш за все, це відноситься до теорії довгострокового техніко-економічного розвитку, яку було розроблено економістами на основі вивчення структурних змін в національних економіках.

Основу циклічності економічного розвитку становлять цикли життя економічних систем, а сам процес соціально-економічного розвитку від первіснообщинного ладу до наших днів представляє собою постійний рух від одного стійкого стану соціально-економічної системи до іншого. Протягом двох століть циклічні коливання економіки досліджуються вченими: економістами, політологами, соціологами. Періодичне виникнення в еволюційній динаміці економічних систем, фаз криз і депресій змушує сучасних теоретиків і практиків досліджувати протиріччя, що зумовлюють появу, причини розвитку та способи подолання кризових явищ.

Представник класичної політичної економії А. Сміт у своїй головній праці «Дослідження про природу і причини багатства народів» (1776 р.) феномен циклічності розглядав, як швидкоплинне і окреме явище. Заперечуючи необхідність державного регулювання економіки в цілому, вважаючи ринкові сили головним регулюючим механізмом у господарюванні. Він доводить негативний вплив державного втручання в економіку, а її нерівноважний стан, циклічні коливання, спади виробництва та кризи, на його думку, будуть долатися стихійними ринковими механізмами.

Не визнавав циклічного розвитку економіки і французький вчений економіст Ж.Б. Сей. У своєму «Трактаті політичної економії» (1803 р.) він описував виробництво як технічний процес і був прихильником вільної торгівлі, стверджуючи, що циклічність суперечить його законам "попит завжди дорівнює пропозиції", а виробництво товарів автоматично створює доходи, на які можуть бути реалізовані вироблені товари [2]. У 1860-х рр. К. Маркс розробив теорію циклічних криз, де досліджував циклічні коливання за короткий період часу, що отримали назву періодичних циклівчи криз надвиробництва. Циклічність економіки ним розглядається на різних рівнях абстракції, в логічному та історичному плані в його головній праці «Капітал» (1857 р.). Він писав: «Продуктивність змінюється і змінює умови виробництва. Умови, зі свого боку, змінюють продуктивність, а отримані внаслідок цього розбіжності проявляються в поверхневих коливаннях, які вирівнюються протягом короткого терміну, в поступовому нагромадженні відхилень, які або ведуть до кризи, до повернення до колишніх відносин, або ж лише поступово прокладають собі дорогу і домагаються для себе визнання в якості зміни умов виробництва» [49]. Ця цитата показує передбачення К. Марксом можливості виникнення декількох різних видів макроекономічних коливань. У 2-му томі «Капіталу» він наводить дані про різні терміни життя основного капіталу, інвестованого в різні його види: машини та устаткування – від 5 до 10 років, виробничі будівлі, дороги – від 20 до 50 років.

Згідно з визначенням А. Бернса і У. Мітчелла, «циклічні коливання — це сукупність періодів експансії, що виникає приблизно одночасно для різних видів економічної активності, які потім змінюються загальними періодами рецесії, уповільненого зростання і економічного пожвавлення, що формують фазу експансії наступного циклу...» [86]. Емпіричними характеристиками економічного циклу є періодичність коливань макроекономічних показників і їх узгоджені один з одним зміни.

Велике значення у визначенні природи і сутності «циклічності» внесли К. Макконнел і С. Брю, представляючи її як процес взаємодії протилежних за

своєю спрямованістю тенденцій, дій, сил (інтеграції та диференціацій, конкуренції і співпраці, організації та самоорганізації) на підставі закону зміни чергувань та принципу домінування рецесії або періодичні коливання ділової активності в суспільстві. У табл. 2. 1 представлені результати систематизації існуючих економічних циклів. У запропонованій класифікації циклів виділені наступні критерії: сфера дії циклу, його тривалість, масштабність.

Таблиця 2. 1

Класифікації циклів

Сфера дії	Тривалість	Масштаб
Природні (в живій і неживій природі)	Надкороткострокові, що протікають в мікросвіті і займають іноді секунди або частки секунди	Одиничні, у житті окремої людини, біологічної особи, природного об'єкта
Соціальні (у різних сферах суспільного життя)	Добові, повторюються в рамках доби в природі і в діяльності людини	Індивідуальні, що відбуваються в окремій сім'ї, підприємстві
Гібридні	Сезонні – коливання природних або соціальних процесів за періодами року (зміна пір року, інтенсивність сільгоспробіт і т.п.)	Локальні, що охоплюють будь-який населений пункт, територію
Відображають взаємодію природи і суспільства	Короткострокові – охоплюють період у кілька років; середньострокові, що коливаються в межах 8-12 років (сонячні, економічні цикли)	Регіональні, що показують динаміку природніх або соціальних процесів в одному регіоні
	Довгострокові – відображають зміну поколінь людей, науково-технічних напрямів, від 20-30 до 50-70 років	У масштабах країни, певної групи країн, цивілізацій
	Наддовгострокові – цивілізаційні цикли від кількох століть до декількох тисячоліть	У планетарних масштабах (глобальні цикли)
	Тисячолітні, що виражають найбільш тривалі періоди в розвитку суспільства (історичні цикли)	У масштабах Сонячної системи
	Цикли, які вимірюються мільйонами і мільярдами років і відносяться до природних процесів (космічні, геологічні)	

Джерело: складено автором на основі джерел [63]

Отже, циклічність заснована на трансформації функціональних форм, що представляє собою перехід однієї фази в іншу, чергування яких відбувається

під дією іманентних сил і механізмів. У процесі розвитку вона стає аналогом понять бізнес-циклу, ділового циклу, циклу економічної кон'юнктури, що визначають як наступні один за іншим підйоми і спади рівня економічної активності протягом економічного лага.

Більш поглиблене вивчення теоретичних особливостей циклічності та / або економічного циклу дає змогу стверджувати, що це нерегулярні і непередбачувані коливання економічної активності національної економіки та світового господарства, які проявляються в зміні фаз підйому і спаду і що включають в себе дві екстремальні точки циклу: точку піка (peak), що свідчить про максимум ділової активності, і точку дна (trough), що є ознакою мінімуму ділової активності.

Традиційний підхід до вивчення циклічності економіки представляє вчений економіст Т. Тевес, який вважає, що цикл, поєднуючи в собі товарний і грошовий ринок, дозволяє регулювати динаміку національного доходу (НД) через грошовий ринок. Н. Калдор пояснює економічну динаміку ендогенними (внутрішніми) факторами.

З появою теорії Дж. М. Кейнса виникла принципово нова концепція, що пояснює причини циклічних коливань економіки. Економіст розробив теорію регульованого капіталізму, яка знайшла відображення в його праці «Загальна теорія зайнятості, відсотка і грошей» (1936 р.). У цій роботі він вступає в су перечку з класиками з приводу ринкового саморегулювання економіки, заперечуючи його ефективність для економіки в цілому, і наводить вагомі доводи проти автоматичного досягнення рівноваги на ринку. Протягом тривалого періоду кейнсіанська теорія регульованого капіталізму була сумнівною у світі [32].

Стрімкий розвиток світового економічного простору зумовило появу нової економічної категорії – «інфляція», яка незабаром стала звичною ситуацією економічного життя розвинених країн, що в свою чергу суперечило постулатам кейнсіанської теорії. Це стало поштовхом для розвитку концепції монетаристів, які проголошують високий ступінь стійкості і конкурентності

ринкового господарства, що виступають проти державного втручання в економіку. На думку вчених-економістів монетаристського напряму, втручання держави є основною причиною інфляції і нестійкості економічного зростання.

На зміну монетаристської теорії прийшла теорія неокласичного синтезу, що об'єднує взаємопов'язане використання як ринкового, так і державного регулювання, засновником і видатним представником якої є П. Самуельсон. Він висунув положення про вплив нерівномірності капіталовкладень на інтенсивність циклічних коливань. Його модель дозволяє аналізувати різні варіанти динаміки національного доходу (НД) і робити кількісний прогноз. Головним постулатом Е. Хансена, Дж. Хікса, Е. Домара, Р. Харрода, Д. Стігліца — послідовників П. Самуельсона, стало: ідея «сьогоднішнього дня полягає в тому, щоб виправити баланс між державою і ринком» [78].

На наш погляд, вірно твердження С. Дзаразова: «неконтрольований ринок є кінцевою причиною циклічних коливань". Аналізуючи подальший розвиток вчення про циклічність, можна констатувати, що американський економіст У. Мітчелл у своїй роботі "Економічні цикли: проблема та її постановка» (1927 р.) представив одну з найбільш повних класифікацій існуючих теорій і типологію факторів циклічності економічного розвитку. На думку У. Мітчелла, циклічний розвиток економіки є комбінацією взаємопов'язаних причин, перш за все зміни чисельності населення; якісної характеристики трудових ресурсів; якості і кількості природних благ.

Г. Ортіна доповнила класифікацію теорій і факторів циклічності економічного розвитку. Вона представлена в табл. 2. 2.

Таблиця 2. 2

Класифікація теорій і типологія факторів циклічності економічного розвитку

Автори	Теорії фізичних процесів
Г. Джевонс, Г. Мур, Е. Хенктінгтон, В. Зомбарт	Цикли сонячної радіації тривалістю 3,5 року викликають відповідні цикли врожайності, а також 8-річні цикли кон’юнктури. 8-річні періоди в зміні позитивної Венери щодо Землі викликають зміни такої ж тривалості в метеорологічних умовах земної кулі, що впливають на здоров’я, психіку, врожайність і кон’юнктуру економіки.

Теорії емоційних процесів	
А. Пігу, М. Хекстер	Нескінченний ланцюг, що утворюється з помилок у бік оптимізму або песимізму, має тенденції протилежного переходу. Коливання відсотків народжуваності і смертності – основний чинник зміни настроїв оптимізму і песимізму, та є непрямим фактором зміни періодів розквіту і депресії.
Теорії кризи економічних систем	
Е. Фогель	Соціальний прогрес відбувається поштовхами, зміни в його темпах і напрямах породжують час від часу порушення рівноваги економічних систем.
І. Шумпетер, М. Інгланд	Нововведення проходять хвилеподібно і є основою періоду підйому, за яким слідують криза і депресія економічних систем.
Р. Мей	Недостатня рівновага між процесами розподілу та витрачанням доходів, з одного боку, і процесами виробництва цінностей – з іншого: зміни в заробітній платі запізнюються в порівнянні зі змінами грошової цінності вироблених товарів, що викликає дисбаланс між попитом і пропозицією ринкової системи.
У. Беверидж	Відсутність рівноваги в процесах загального виробництва і споживання благ: загальне виробництво – є результатом загальної конкуренції.
А. Афтальон, М. Бунатян	Швидке зростання промислового устаткування, збільшення обсягів виробництва продукції, падіння граничних цін попиту на неї, в результаті наступає депресія, протягом якої зростання промислового устаткування та продукції припиняється. Надалі, граничні ціни попиту на споживчі товари знову підвищуються, що викликає новий період пожвавлення економічних систем.
М. Туган-Барановський	Відсутність рівноваги в процесах споживання і вкладення капіталу в нове будівництво: у період підйому попит на капітал перевищує наявне заощадження, що викликає кризу, в той час як у період депресії вкладення капіталу відстає від поточного накопичення. Вільний позиковий капітал акумулюється, допоки інвестування його знову не почне бути ефективним.
У. Мітчелл	Збільшення амплітуди коливань по мірі переходу від споживчого попиту до виробництва сировини, лежить в ілюзіях конкуренції, які породжуються сучасною системою господарювання.
Дж. Гобсон	Швидке зростання доходів у період підйому веде до надмірного заощадження, депресії, зниження доходів, припинення процесу перенакопичення. Надалі обсяг споживання порівнюється з розмірами виробництва, що є основою для пожвавлення економічних систем.
Теорії кризи господарюючих суб’єктів	
Т. Веблен, Ж. Лескюр	Цикли, що з’являються в силу технічних умов отримання грошових доходів: коливання перспектив на отримання прибутків підприємств викликають коливання в капіталізації підприємств і ділову довіру, що в свою чергу породжує коливання перспектив на отримання прибутку.
Г. Денісон, Л. Франк,	Коливання в розмірах замовлень з оку продавців, у виробництві готових виробів і сировини, амплітуда цих коливань послідовно наростає по

С. Кузнець	мірі наближення до стадії виробництва сировини, вона більше, ніж амплітуда коливань попиту, від якого залежить стан ринку і всього національного господарства.
У. Кетчінгс, У. Фостер, Х. Хестінг	Доходи, які виплачуються підприємством окремим особам, то вище, то нижче повної вартості вироблених для продажу благ, що призводять до зміни коливань, в тому числі завдяки індивідуальним заощадженням.
А. Хансен, Р. Хоутрі	Банки розширюють обсяги кредитування бізнесу, що сприяє пожвавленню, яке наростає, допоки банки не опиняються перед необхідністю скорочення обсягів кредитування. Настає криза і депресія, протягом яких у банках формуються вільні фонди, що дозволяє їм розширити кредитування бізнесу. Банки можуть знижувати процентну ставку для розширення попиту на кредитні ресурси, допоки цей попит не перевищує пропозиції, що стимулює ділову активність.

Джерело: [63]

Економіка розвивається нерівномірно, циклічно, послідовно перебуваючи у фазах стабільного розвитку, кризи, депресії, пожвавлення, підйому, а також середньотривалих, довготривалих (Кондратьєвських), зверх довготривалих (цивілізаційних) циклів.

Економіка періодично переходить від одного відносно рівноважного, сталого стану до іншого рівноважного стану через перехідний кризовий період, який характеризується посиленням нестійкості, спадом виробництва, хаотичними змінами, перебудовою структури економіки. При цьому економічна система очищується від застарілих елементів та збагачується додатковим вмістом за рахунок притаманній їй спадковій мінливості, яка сприяє адаптації до нових умов розвитку суспільства.

Глибина, масштаби та тривалість кризової фази визначаються характером економічного циклу.

Під час переходу до чергового середньотривалого циклу зміни охоплюють в основному технологічну структуру економіки, сферу мікроекономіки та частково мезоекономіки. Перехід до чергового довготривалого циклу (близько одного разу на півсторіччя) викликає більш інтенсивні, глибокі та тривалі макроекономічні зміни. Відбувається зміна діючого технологічного устрою, співвідношень економічних устроїв, змінюються пропорції розподілу робочої сили, територіальна та

відновлювальна структура економіки. Кризова фаза триває низку років, глибокі зміни відбуваються у світовій економіці.

Найбільші потрясіння в макроекономіці та глобальній економіці спостерігаються за зміни раз на декілька сторіч зверх довготривалих (цивілізаційних) циклів. У ці періоди відбувається перехід до нового технологічного та економічного способів виробництва, з'являються нові галузі. Спостерігається низка глибоких економічних криз та болючих трансформацій. Спад виробництва та розбалансування економічних відносин досягає максимального значення. Закінчується цей процес затвердженням нового економічного устрою.

Під час переходу до чергового циклу зміни охоплюють послідовно всі елементи структури економіки. Їх вихідною базою та імпульсом стають протиріччя між зростаючим обсягом потреб суспільства та низькою ефективністю економіки, яка неспроможна задовольнити потреби. Це викликає зміни у технологічній і, як наслідок, відновлювальній, галузевій, територіальній, інституціональній структурах, у системі відносин власності. Цикли в національній та світовій економіці синхронізуються, що найбільш яскраво виявляється в умовах глобалізації. Кожна національна економіка є нерозривною частиною світової економіки, пов'язана з нею тисячами зв'язків, відчуває на собі вплив циклічних коливань світового ринку, змін його кон'юнктури. Дослідження механізму циклічного розвитку економіки, виявлення причин настання поворотних точок в економіці, розкриття сучасних факторів, які трансформують класичний економічний цикл, потребує глибокого критичного аналізу теоретичних напрацювань учених різних економічних шкіл з урахуванням властивостей досліджуваних економічних систем. Циклічні коливання в економіці – це багатофакторний процес, у якому поєднується дія різноманітних механізмів, що генерують і поширюють циклічні імпульси.

Сучасна концепція теорії рівноваги і динамічного розвитку економічних систем базується на тому, що рівновага в економіці є визначальним моментом її

існування, розвиток економіки відбувається хвилеподібно навколо деякого центру рівноваги. Відхилення від центру рівноваги становить деяку хвилю динаміки процесу. Динаміка хвилі розвитку, крім гармонійної складової частини, може мати певний загальний тренд. Отже, в загальній динаміці присутні кілька складових частин: тренд, який представляє динаміку рівноваги процесу, циклічна складова частина процесу та точка відліку змін. Всі теорії розглядають економічні цикли як математичне числове повторення. Але будь-який період не є постійно відмірюваним інтервалом, який насправді не може бути тимчасовим проміжком через те, що природа його зумовлюється тими особливостями, які В. Вернадський назвав ноосферними. Ноосферний «розклад» пов'язаний з накопиченням циклічних сил. Нетотожність періодичних циклів пояснюється їх конвергенцією з іншими, внаслідок чого їх періоди, наприклад, хвилі М. Кондратьєва, можуть бути скорочені або, навпаки, пролонговані залежно від характеру циклів, які конвергірують, і їх суперпозиції. Спроби технічних аналітиків довести, що передбачуваність ринків неминуче спрацьовує протягом низки років, взагалі не мають під собою підстав через вплив нових довгострокових циклів. Стійкість ринків – це не результат бездіяльності в циклі, а наслідок балансу одного набору тенденцій іншими [40, с. 22].

В економічній літературі за критерієм тривалості розрізняють такі типи економічних циклів:

- малі цикли. Пов'язані з відновленням економічної рівноваги на споживчому ринку.
- середні цикли, пов'язані зі зміною попиту на обладнання і споруди. Матеріальною основою середніх циклів є масове оновлення основного капіталу, яке відбувається в економіці з періодичністю в 7–13 років.
- великі цикли, пов'язані зі зміною технологічного укладу, який відбувається протягом декількох середніх циклів.

Ю. Соколов в науковій праці «Цикл как основа мироздания» наводить класифікацію циклів відповідно до імен їх дослідників:

- цикли Кітчина (2–4 роки). Характеризуються зміною запасів, що призводить до коливання ВНП, зростання цін, зайнятості, товарів;
- цикли Жугляра (7–12 років), або інвестиційні цикли. Приводять до коливання ВНП, інфляції і зайнятості. Пов'язані з масовим оновленням основного капіталу;
- цикли Кузнєця (16–25 років), або будівельні цикли. Міжрегіональна диференціація доходу приводить до міграції населення; збільшення населення є стимулом для житлового будівництва, тобто інвестицій в нерухомість, це приводить до динаміки сукупного попиту, що, в свою чергу, знову впливає на сукупний дохід населення;
- цикли Кондратьєва (40–60 років), або техногенні цикли. Технічний прогрес приводить до впровадження нових технологій, що приводить до зміни технологічного укладу і структурних перебудов в економіці;
- цикли Форрестера (200–400 років). Відкриття нових джерел енергії або матеріалів приводить до прориву у виробництві, що стає тривалим джерелом економічного зростання;
- цикли Тоффлера (1000–2000 років). Ці цикли пов'язані з народженням і зникненням цивілізацій, народів [39].

Нині створено десятки різних теорій, що пояснюють причини економічної циклічності.

Так, колективом Інституту економіки і прогнозування НАН України розроблена класифікація економічних теорій відповідно до причин впливу та механізму дії економічних циклів:

- зміна грошової маси та рівня податкового тиску (М. Фрідман, Т. Майєр, К. Брунер);
- зміна обсягів інвестицій (К. Віксель, Й. Шумпетер);
- масштаби кредитування суб’єктів господарювання та зв’язку з очікуваннями та наслідки дій (Дж. Кейнс, Т. Сарджент);
- вплив мультиплікатора-акселератора (Д. Хікс, П. Самуельсон);

- недосконалість та обмежений доступ інформації (М. Фрідман, Р. Лукас, Д. Стігліц). На нашу думку, така класифікація не є повною та не враховує вплив ендогенних факторів розвитку соціально-економічної системи [39].

Великі економічні цикли Кіндратієва (К-цикли) тривають 40-50 років і складаються з двох хвиль – підйому і спаду. Проаналізувавши окремі макроекономічні показники країн Західної Європи та США з 1790 по 1920 р., М. Кіндратієв передбачив Велику депресію 1930-х років, відмову від еквівалента долара і кризи початку 1970-х років та виокремив п'ять основних великих циклів (табл. 2. 3).

Таблиця 2. 3

Довгі цикли за М. Кіндратієвим

Цикл	Напрям К-хвилі	Початок циклу	Кінець циклу
I	Висхідна фаза	*1780-90 рр*	*1810-17 рр*
	Нисхідна фаза	*1810-17 рр*	*1844-51 рр*
II	Висхідна фаза	*1844-51 рр*	*1870-75 рр*
	Нисхідна фаза	*1870-75 рр*	*1890-96 рр*
III	Висхідна фаза	*1890-96 рр*	*1914-20 рр*
	Нисхідна фаза	*1914-20 рр*	1936-40 рр
IV	Висхідна фаза	1936-40 рр	1966-71 рр
	Нисхідна фаза	1966-71 рр	1980-85 рр
V	Висхідна фаза	1980-85 рр	2000-07 рр
	Нисхідна фаза	2000-07 рр	2015-25 рр

Джерело: складено автором на основі джерел [57, с. 51]

Т. Лепейко і Т. Близнюк узагальнели й запропонували опис кожного з циклів М. Кіндратієва в країнах Заходу. В табл. 2. 4. представлено порівняльні характеристики першого, другого та третього циклів.

Таблиця 2. 4

Порівняльна характеристика особливостей

першого, другого та третього циклів

I цикл (1782-1845) 63 роки	**2 цикл (1845-1894) 49 років**	**3 цикл (1894-1937) 43 роки**
1.Перша промислова революція	1.Промисловій переворот	1. Друга промислова революція

2. Нові технології в текстильній промисловості (використання енергії вугілля та пару), розвиток шляхів сполучення, розвиток механізації	2. Розвиток засобів сполучення (будівництво залізниць, розвиток морського транспорту), механізація виробництва на основі парового двигуна	2. Використання електроенергії в промисловому виробництві, розквіт важкого машинобудування, електротехнічної промисловості, енергетики, основної хімії, механізація сільського господарства, . комплексна механізація, конвеєрне виробництво
3. Кризи (перші): 1825, 1836, 1846 роки	3. Кризи (циклічні): 1857, 1873, 1882, 1890 роки	3. Кризи (найбільші): 1900-1901, 1929-1933 роки
4. Вільна конкуренція, перші приватні фабрики	4. Період вільної конкуренції, утворення монополій	4. Поява великих фірм, картелів, трестів, багатогалузевих монополій, монополістична конкуренція
5. Перший технологічний устрій	5. Другий технологічний устрій	5. Третій технологічний устрій
	6. Зростання видобутку золота	6. Зміни умов розвитку господарської системи: збільшення видобутку золота, введення золотого грошового обігу, залучення нових країн в економічні відносини
		7. Початок концентрації банківського і фінансового капіталів
		8. Активізація ролі держави під час кризи та антикризове регулювання
		9. Початок поєднання ключових інноваційних факторів і новітніх галузей

Джерело: складено автором на основі джерел [44]

Цикли індустріального розвитку (третій та наступні) характеризуються специфічним поєднанням ключових інноваційних факторів і новітніх галузей, які в сукупності утворюють відповідний технологічний уклад [25]. Розгляд та порівняльна характеристика ранньо індустріальних циклів (першого, другого) та третього індустріального циклу дала можливість визначити особливості розвитку господарської системи на ранньо індустріальному етапі та формування основ індустріального етапу. Для більш чіткого та повного уявлення про проходження індустріальних циклів (третього та четвертого) країнами Заходу та формування умов для постіндустріальних циклів (п’ятого та наступних) в табл. 2. 5. наведена порівняльна характеристика третього,

четвертого та п’ятого циклів. Це наступний етап розвитку господарської системи від індустріального до постіндустріального.

Таблиця 2. 5

Порівняльна характеристика особливостей третього, четвертого та п’ятого циклів

3 цикл (1894-1937) 43 роки	4 цикл (1937-1977) 40 років	5 цикл (1977-2016) 39 років
1. Друга технологічна революція	1. Друга технологічна революція	1. Третя технологічна революція, комп’ютерна революція, медична революція
2. Використання електроенергії в промисловому виробництві, розквіт важкого машинобудування, електротехнічної промисловості, енергетики, основної хімії, механізація сільського господарства, комплексна механізація, конвеєрне виробництво	2. Розвиток електроніки, використання нафти, газу, засобів зв’язку, нових синтетичних матеріалів, масове виробництво автомобілів, тракторів, літаків, різних видів озброєння, товарів народного споживання, появи і широкого поширення комп'ютерів і програмних продуктів до них, радарів, використання атома (у військових і мирних цілях), масове виробництво на основі конвеєрної технології	2. Досягнення у галузі мікроелектроніки, інформатики, біотехнологій, генної інженерії, нових видів енергії, матеріалів, освоєння космічного простору, фармакології, супутникових технологій Особливості: 1) єдина мережа фірм, з'єднаних Інтернет; 2) системна автоматизація; 3) формування науково-дослідних мереж; 4) використання інтелектуального й інноваційного ресурсів; 5) зниження рівня смертності; 6) інформаційно-комунікаційні технології; 7) розширення глобальної економічно-екологічної, техногенної, інноваційної та інформаційно ї стратифікації, посилення глобальної економічної стратифікації; 8) прискорення розробки, впровадження базових і покращуючих інновацій (технологій) та їх синтез і мутація.
3. Кризи (найбільші): 1900-1901, 1929-1933 роки	3. Кризи: енергетична 1973-1975, руйнівна криза 70-80-х років	3. Кризи (системні індустріального типу): 1979 – 1982, 1987 – початок 1990, азіатська криза 1997 року, фінансова 1997-1998 років
4. Поява великих фірм, картелів, трестів, багатогалузевої монополії, монополістична конкуренція	4. Олігопольна конкуренція, транснаціональні і міжнародні компанії, конгломерати	4. Конкуренція, ринок, приватномонополістичне регулювання
5. Третій технологічний устрій	5. Четвертий технологічний устрій	5. П’ятий технологічний устрій
6. Зміни умов розвитку господарської системи:	6. Розпад Бреттно-Вудської валютної системи, боргова	6. Значні зміни в грошово-кредитній системі: розширення меж

збільшення видобутку золота, введення золотого грошового обігу, залучення нових країн в економічні відносини	криза Латинської Америки в 70-80-х роках	використання кредитних грошей, введення євро
7. Початок концентрації банківського і фінансового капіталів		
8. Активізація ролі держави під час кризи та антикризове регулюва	8. Значне державне регулювання економіки, яке призвело до пере нагромадження капіталу	8. Держава забезпечує стратегічні умови розвитку і зростання конкурентоспроможності країни
9. Початок поєднання ключових інноваційних факторів і новітніх галузейння	9. Активізація інноваційного розвитку в сільському господарстві, медицині й інформаційних послугах	

Джерело: складено автором на основі джерел [44]

В роботі Н. Орловської наведено прогноз розвитку світової економіки та ймовірні часові рамки шостого економічного циклу за Кіндратієвим (рис. 2. 1). На рисунку показано часові межі завершальної фази депресії п’ятого К-циклу і прогнозні характеристики шостого К-циклу. На рис. представлено тільки узагальнюючу лінію (тренд) траєкторії циклу Кіндратієва без урахування впливу коротко- і середньострокових циклів.

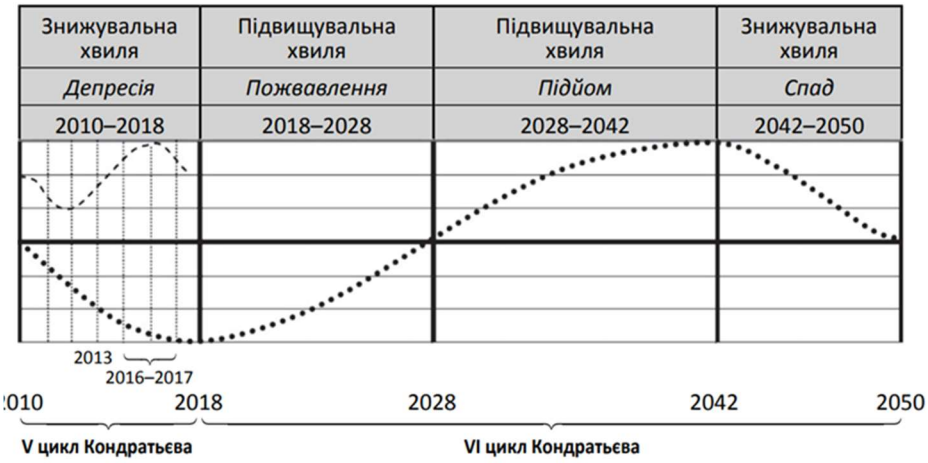

Рис. 2. 1. Прогноз розвитку світової економіки

Джерело: [62, с. 35]

Узагальнюючи результати проведеного дослідження, можна зробити висновок, що економічний цикл – це сукупність послідовних фаз стану економіки та повторювані протягом кількох років коливання показників

економічної активності – темпів зростання ВВП, рівня безробіття, загального обсягу продажів, загального рівня цін, величини інвестицій тощо. Проте основним показником, який забезпечує можливість відображення існування цієї періодичності та послідовності економічних процесів, є коливання темпів зростання ВВП.

Кожен економічний цикл умовно складається з наступних основних фаз: підйом; бум; пік; дно; спад; депресія; пожвавлення; стагнація (рис. 2.2).

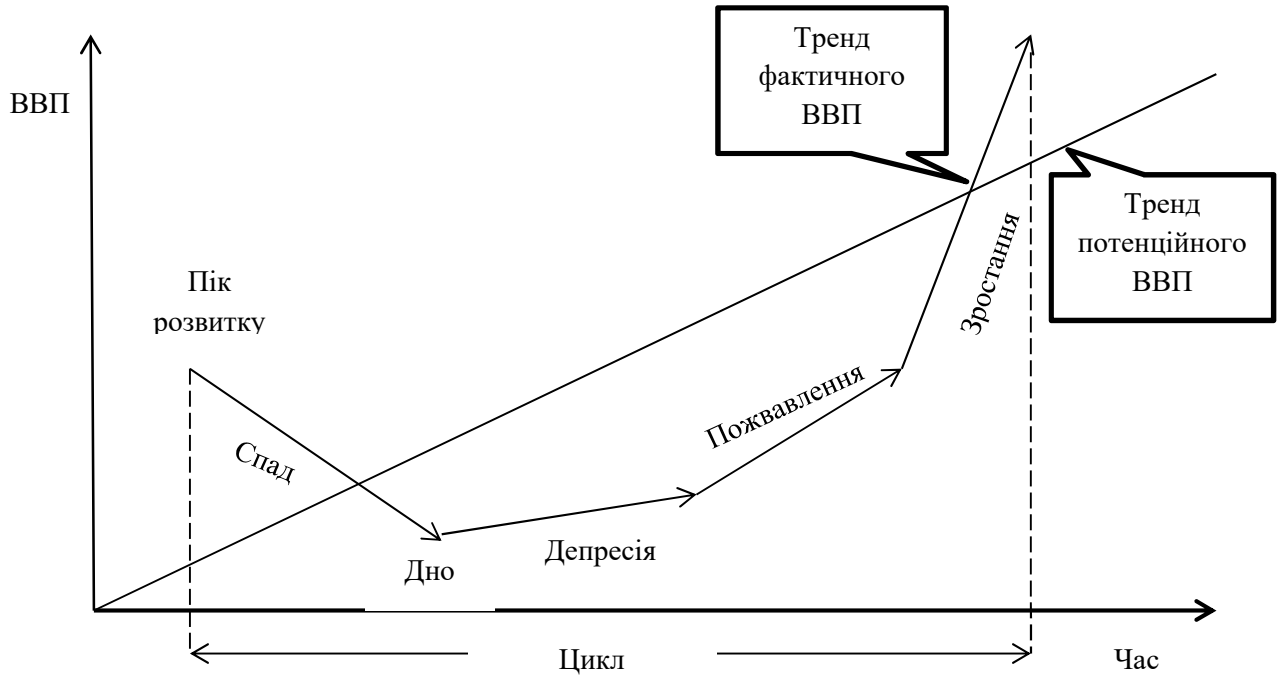

Рис. 2. 2. Фази економічного циклу

Джерело: [22]

Основні риси перелічених фаз ще у 1939 р. визначив Йозеф Алоїз Шумпетер. Обґрунтування та економічний зміст фаз економічного циклу представлено у табл. 2. 6.

Таблиця 2. 6

Фази економічного циклу

Фази економічного циклу	Економічна суть
Бум	Відбувається прискорення ділової активності, виникають нововведення, виникнення різних нових товарів і нових підприємств, у стрімкому зростанні капіталовкладень, курсів акцій і інших цінних паперів,

	процентних ставок, цін і заробітної плати. У той же час наростає напруженість банківських балансів, збільшуються товарні запаси.
Пік	Найвища точка серед фаз економічного циклу. Характеризується зниженням рівня безробіття, або зведення до мінімуму, економіка працює з найвищим навантаженням, всі наявні в країні трудові та капітальні ресурси максимально задіяні у виробництві. Інфляційний тиск у такі періоди, як правило, посилюється.
Депресія	Триває ця фаза від півроку до трьох років. Відбувається пристосування господарського життя до нових умов і потреб, знаходження нової рівноваги. Для цієї фази характерні невпевненість, безладні дії, довіра підприємців до ринкової кон'юнктури відновлюється повільно, вони не ризикують вкладати значні кошти в бізнес, хоча ціни й умови господарювання стабілізуються.
Дно	Ця фаза – це «нижча точка», до якої падають виробництво та зайнятість. Дно вважається провісником закінчення спаду, оскільки дана фаза триває не досить довго.
Спад	Відбуваються скорочення обсягу виробництва й ділової активності, падіння цін, затоварення, зростання безробіття й різке збільшення кількості банкрутств.
Стагнація	Довгостроковий застій в економіці, який характеризується низьким темпом росту ВВП, високим рівнем безробіття, зниженням рівня життя населення.
Пожвавлення	Характеризується зростанням капіталовкладень, зростанням цін, виробництво, зайнятість, процентні ставки. Пожвавлення охоплює насамперед галузі, що поставляють засоби виробництва. Пожвавлення завершується досягненням передкризового рівня за макроекономічними показниками.
Підйом	Наступає дана фаза лише тоді, як економічний цикл опускається до найнижчої точки. Дана фаза характеризується збільшенням обсягів виробництва, збільшення рівня зайнятості, збільшення доходів населення. Збільшення та розширення виробництва веде до збільшення закупівлі сировини, наймання додаткових робітників. Оскільки економічні ресурси обмежені, а на них зростає попит, з часом починається зростання загального рівня цін – інфляція.

Джерело: складено автором на основі джерел [11; 33; 41]

Головною фазою циклу вважають ***кризу (спад, рецесію, скорочення ділової активності).*** Вона ніби підводить підсумок попередньому циклу і відкриває новий цикл. Головні особливості кожного циклу (його загальна тривалість, співвідношення між окремими фазами) визначаються перш за все характером і глибиною кризи. Без кризи не було б циклу, оскільки саме періодичне повторення кризи надає економічному відтворенню циклічного характеру. Однак, розглядаючи кризу як вирішальний момент циклу, не можна ігнорувати інші фази циклу. В кожній фазі циклу містяться умови її перетворення в іншу фазу, і, отже, увесь розвиток циклу заснований на

саморусі.

Таким чином, в економічній теорії представлено безліч різних теорій, що пояснюють сутність економічних циклів і криз. І кожна нова криза додає до цих теорій дані для подальшого осмислення процесу економічної циклічності. З розвитком процесів глобалізації та поглибленням економічної інтеграції сучасні кризи мають полікаузальний характер, і причини таких криз часто знаходяться на стику багатьох теорій різних економічних шкіл. Недосконалістю багатьох теорій циклічного розвитку є однобокість обґрунтування причин, які зумовлюють циклічний розвиток. Методологія циклічності має ґрунтуватися на положенні, згідно з яким динаміка коливань обґрунтовується власними силами саморозвитку системи.

2. 2. Аналіз причин та наслідків найбільших сучасних криз та їх вплив на українську економіку.

Фінансові кризи є невід‘ємною складовою економічного розвитку людства. Вони еволюціонують, змінюють свої масштаби паралельно з розвитком світової економіки. Тенденції розвитку сучасного світового господарства, що характеризуються стрімким розвитком процесів інтеграції та глобалізації, суттєво підвищують ризики фінансових потрясінь.

Економіки окремих країн та світове господарство загалом стають більш вразливими та більш чутливими до коливань на фінансових ринках. «Фінансові недуги» сучасності поширюються на господарства країн світу, що тісно переплетені економічними взаємозв‘язками, з блискавичною швидкістю.

Національні економіки окремих країн та міжнародні фінансово-економічні інституції демонструють неспроможність запобігання та ефективного протистояння фінансовим потрясінням. Тому важливим є дослідження суті, причин та наслідків світових фінансових криз, пошук шляхів їхнього приборкання, а також оцінка і передбачення їхнього впливу на

національну економіку.

Як свідчить економічна історія, фінансові кризи завжди є ініціаторами економічних криз надвиробництва і перевиробництва. В далекому минулому фінансові кризи спричинялися тривалими війнами. Методика їх подолання при цьому була дуже примітивною: витрати покривалися надмірною емісією паперових грошей. В більш сучасному світі, найнижчій стадії капіталізму, фінансові кризи, породжувані кризами надвиробництва, мали також нетривалий та неглибокий характер. З розвитком капіталістичних відносин та процесами глобалізації фінансові кризи стали глибшими, гострішими та тривалішими. Вони стали невід'ємною частиною загальних економічних криз [38].

Проаналізувавши наукову літературу, можна виділити щонайменше шістнадцять світових фінансових криз. На рис. 2. 3 зображено генезу фінансових криз з визначенням регіону їх охоплення.

Першим проявом недосконалості сучасної фінансової системи визначають кризу 1825 року. Вона розглядається, як перша в історії міжнародна фінансова криза. «Боротьба за незалежність країн Латинської Америки спровокувала масовий приплив капіталу з Великобританії для фінансування розробки золотих і срібних копалень та державний борг нових незалежних республік. Ці події разом з бурхливим зростанням високотехнологічних компаній індустріальної революції і післявоєнним збільшенням грошової маси привели до спекулятивного ажіотажу на Лондонській фондовій біржі. Зростаючий дефіцит торгового балансу і вичерпання золотих резервів Банку Англії змусили збільшити облікову ставку, що спричинило крах фондового ринку» [110, с. 67].

Криза 1836-1838 рр. Банк Англії підняв облікову ставку у відповідь на скорочення міжнародних золотих резервів, викликане неврожаєм кукурудзи і відпливом капіталу в США. Подальший крах фондового ринку в грудні 1836 році поширився на Францію. Зменшення кредитування бавовняного бізнесу в США вилилося в широкомасштабну банківську паніку, що привела до збою національної платіжно-розрахункової системи, який продовжувався

майже рік.

Криза 1857-1858 рр. Її причиною стали масові банкрутства залізничних компаній США і обвал фондового ринку, внаслідок спекуляцій з акціями залізничних компаній і ділянками, що роздавались державою в період буму. Колапс фондового ринку спричинив кризу американської банківської системи. У тому ж році криза перекинулась на Англію, а потім на всю Європу [109, с.79].

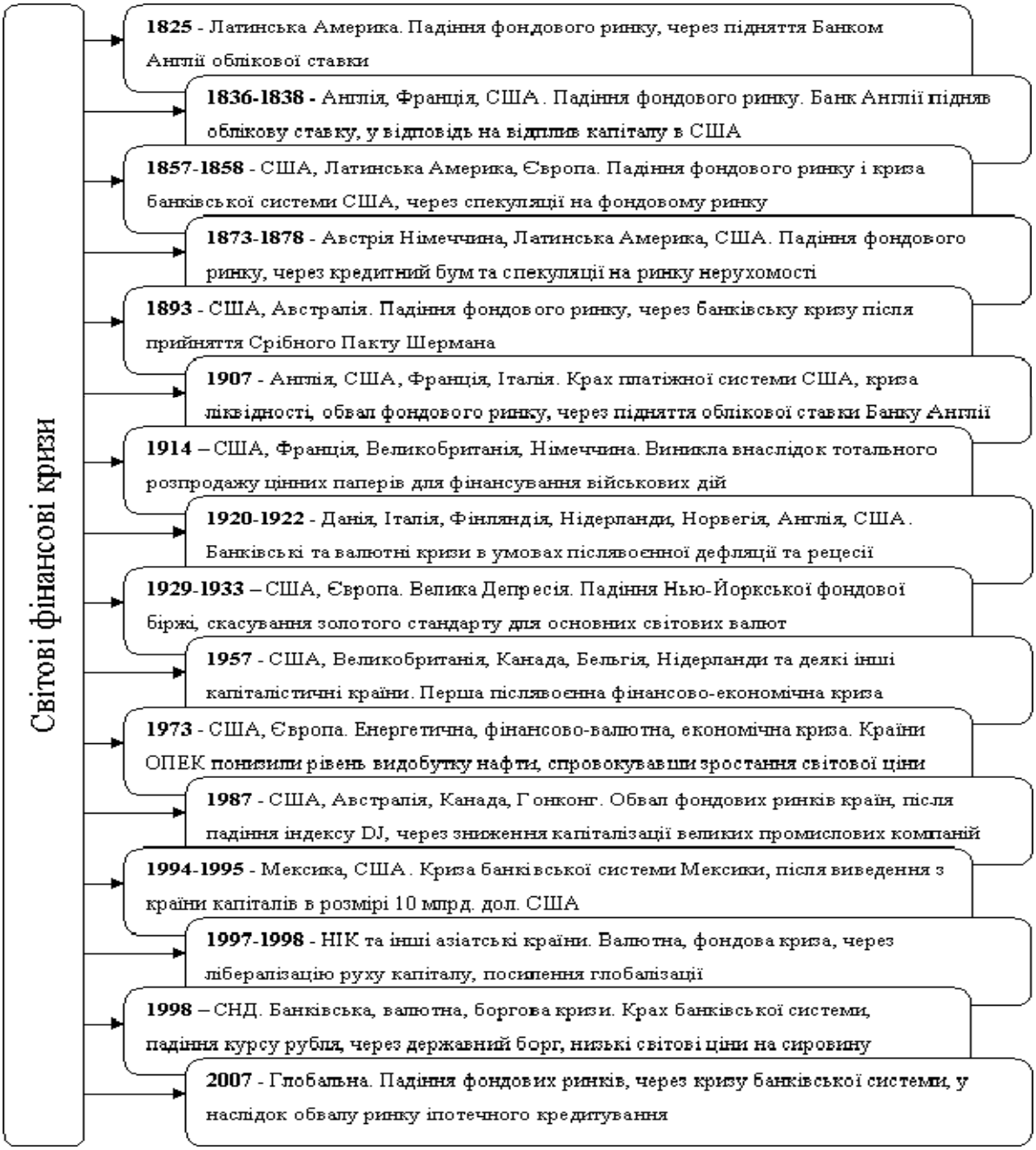

Рис. 2. 3. Сутнісно-часові характеристики генезису світових фінансових криз

Джерело: [67]

Криза 1873-1878 рр. почалася з Австрії і Німеччини. Передумовою для кризи став кредитний бум в Латинській Америці, що розпочався з Англії, а також спекулятивний підйом на ринку нерухомості в Германії і Австрії, що закінчився крахом фондового ринку у Відні, Цюріху і Амстердамі. Банківська паніка в США почалася після сильного падіння акцій на Нью-Йоркській фондовій біржі і банкрутства головного фінансиста та президента Об'єднаної Тихоокеанської залізниці Джея Кука. З Німеччини до Америки криза перекинулася через відмови німецьких банків пролонгувати кредити [109, с.80].

Криза 1893 р. в США і Австралії. Паніку 1893 р. в США пов'язують з прийняттям Срібного Пакту Шермана, який встановлював вільне ціноутворення на ринку срібла. Інвестори виводили капітал з країни, очікуючи відмову від золотого стандарту в США. Скорочення грошової пропозиції і колапс фондового ринку викликала банківська криза. Австралійській кризі передував бум на ринку нерухомості, що фінансувався за рахунок внутрішніх кредитів.

Криза 1907 р. була спровокована Банком Англії, який в 1906 році підняв облікову ставку з 3.5% до 6% для поповнення своїх золотих резервів, що викликало відтік капіталів із США. Крах Нью-Йоркського фондового ринку, криза ліквідності трастових компаній, яка поширилася на комерційні банки та різке скорочення об'єму грошової маси привело до підривання національної платіжно-розрахункової системи і затяжної економічної рецесії. Із США і Англії криза поширилася на Францію, Італію і ряд інших держав [109, с.89].

Криза 1914 р. виникла внаслідок тотального розпродажу цінних паперів іноземних емітентів урядами США, Великобританії, Франції і Німеччини для фінансування військових дій. Криза почалася практично одночасно в декількох країнах після того, як воюючі сторони стали ліквідовувати іноземні активи.

Криза 1920-1922 рр. пов'язана з банківськими і валютними кризами в таких країнах, як Данія, Італія, Фінляндія, Голландія, Норвегія, США і Великобританія, в умовах післявоєнної дефляції та рецесії, що характеризувалися спадом виробництва [109, с.76].

Криза 1929-1933 рр. – час Великої депресії. 24 жовтня 1929 р. був «Чорний четвер» на Нью-Йоркській фондовій біржі. Вартість цінних паперів впала на 60-70%, різко знизилася ділова активність, був скасований золотий стандарт для основних світових валют. Промислове виробництво під час цієї кризи скоротилося в США на 46%, у Великобританії на 24%, в Германії на 41%, у Франції на 32%. Курси акцій промислових компаній впали в США на 87%, у Великобританії на 48%, в Германії на 64%, у Франції на 60% [112].

Криза 1957 р. – перша післявоєнна світова фінансово-економічна криза, що тривала до середини 1958 р. Охопила США, Великобританію, Канаду, Бельгію, Нідерланди і деякі інші капіталістичні країни. Виробництво промислової продукції у зазначених країнах знизилося на 4%. Кількість безробітних досягла майже 10 млн. чоловік.

Криза 1973 р., розпочалася в США та охопила всю Європу, по ряду характеристик наблизилася до кризи 1929-1933 років. У 1973 році сталася також перша енергетична криза, яка почалася з подачі країн-членів ОПЕК, що понизили об’єми видобутку нафти, спровокувавши підняття світової ціни на 67% - з 3 дол. до 5 дол за барель. У 1974 році вартість нафти досягла 12 дол. Показники негативного впливу кризових явищ в роки кризи 1973 року наведені в табл. 2. .7.

Таблиця 2. 7

Показники негативного впливу кризових явищ

в роки кризи 1973 року

	США	Японія	ФРН	Великобританія	Франція	Італія
Промислове виробництво	-13%	-20%	-22%	-10%	-13%	-14%
Курси акцій	-33%	-17%	-10%	-56%	-33%	-28%
Число банкрутств	6%	42%	40%	47%	27%	24%
Число безробітніх	15 млн.чоловік					

Джерело: складено автором на основі джерел [58]

Криза 1987 р. - спричинена відтоком капіталу інвесторів з ринків після сильного зниження капіталізації декількох крупних компаній в США.

Американський фондовий індекс Dow Jones Industrial впав на 22,6%. Услід за американським ринком обвалу зазнали ринки Австралії, Канади, Гонконгу.

Криза 1994-1995 рр. Відома, як «Мексиканська криза». З країни було виведено 10 млрд. дол., що спричинило кризу банківської системи. Так як економічна катастрофа напряму зачіпала інтереси США, Мексиці виділили 18 млрд. дол., з яких: 9 млрд. – уряд США, 3 млрд. – банки США, 6 млрд. – інші країни і організації. На кінець року сума підтримки збільшилась до $52 млрд. дол., у тому числі кредит від МВФ у розмірі семи її квот у Фонді, що втричі перевищило допустимий обсяг [67].

Криза 1997-1998 рр. Нові індустріальні країни Південно-Східної Азії потрапили в епіцентр безпрецедентної фінансової кризи. Причиною стало поєднання двох факторів: проведена урядами цих країн лібералізація руху капіталу та посилення тенденцій глобалізації. Після потрясіння на валютному ринку сталися величезні розпродажі на фондових ринків ринках азіатських країн. Азіатська криза зменшила світовий ВВП на 2 трлн. дол. США.

Криза 1998 р. «Російська криза», особливістю якої є те, що вона стала першою світовою фінансово-банківською кризою для більшості країн СНД (у тому числі для України), та однією з найважчих економічних криз в історії Росії. Значний державний борг, м’які бюджетні обмеження, низькі світові ціни на сировину і піраміда державних короткострокових облігацій, по яких уряд РФ не зміг розплатитися в термін. Курс рубля по відношенню до долара впав з 6 руб. за долар до 21 руб. за долар. Кожний п’ятий російський комерційний банк збанкрутів [1, с.38].

Криза 2007-2009 рр., яка потрясла світову економіку, починаючи 2007 року є безпрецедентною за своїми розмірами та винятковим ступенем поширення, але в той самий час, має багато спільного з аналогічними фінансовими стресами минулого. Кризі передував тривалий швидкий ріст кредитування та цін на активи, низькі премії за ризик і розвиток «бульбашок» в секторі нерухомості. За даними МВФ, світовий ВВП з 1990 р. по 2002 р. збільшився приблизно на 42%, а з 2002 р. по 2007 р. – ще майже на 34%. При

цьому світові обсяги фінансових активів інвестиційних інститутів в 2007 р. перевищили світовий ВВП в десять разів [100, с.38]. Відправною точкою у розвитку подій стала іпотечна криза в США, прояви якої спостерігалися ще з 2006 р. Криза subprime-кредитування спровокована діями Федеральної резервної системи США (ФРС), яка надмірно знизила процентну ставку а потім утримувала її на неадекватно низькому рівні, що зумовило зростання попиту та цін на нерухомість. На тлі іпотечного бума банки знижували вимоги до кандидатів, як насідок вже в 2006 р. сегмент subprime сягнув обсягу 600 млрд. дол. (20% національного іпотечного ринку) [105, с.3].

А. Лазня визначив ймовірні причини фінансової кризи 2007-2009 років (рис. 2. 4.).

Рис. 2. 4. Імовірні причини фінансової кризи 2007-2009 років

Джерело: [42]

Питання причин останньої світової фінансової кризи займає важливе місце в економічних дискусіях. «Перетворення американської валюти у міжнародну, причому без будь-яких зобов'язань і відповідальності, надало США величезних вигод і переваг у здійсненні кредитної експансії, створивши значні можливості її бізнесменам не тільки для зловживань, а й для шахрайства. Нічим не гарантоване життя в борг однієї із найбільших світових економік та її неспроможність розрахуватись із банками, поклало початок обвалу американської економіки. Ланцюгова реакція спричинила величезні економічні шоки і в нашій країні: фінансова криза вдарила по більшості галузей, але, насамперед, по ринку нерухомості» [23]. Зняття обмежень на недопущення додаткової емісії спровокувало інфляцію у світових масштабах.

Найбільш ілюстративною для розуміння кризових періодів в світовій економіці може бути оцінка темпів приріст ВВП на душу населення в світі (Рис. 2. 5. На рисунку видно основні скачки світового економічного розвитку та основні фінансово-економічні кризи.

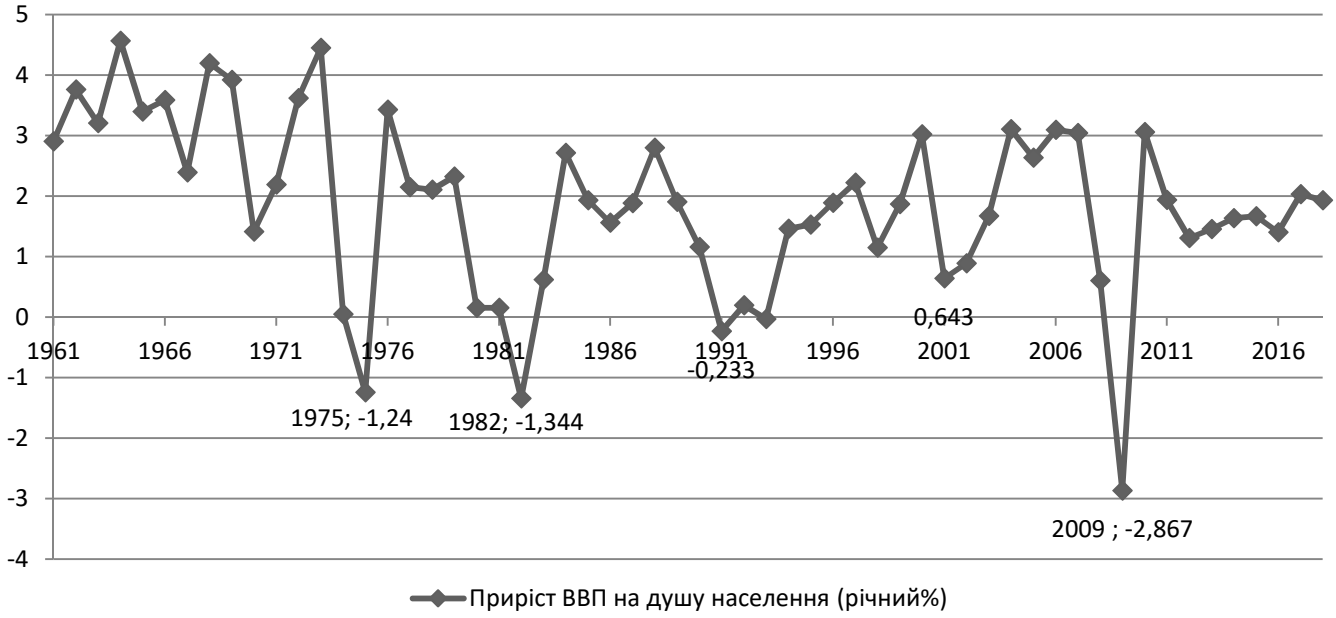

Рис. 2. 5. Приріст світового ВВП на душу населення (річний %), з 1961 по 2018 роки

Джерело: складено автором на основі даних [101]

На рисунку 2. 6. показано порівняння темпів інфляції, дефлятор ВВП (річний%) з 1970 по 2018 роки в США, Великобританії, Франції, Німеччині та

Китаю.

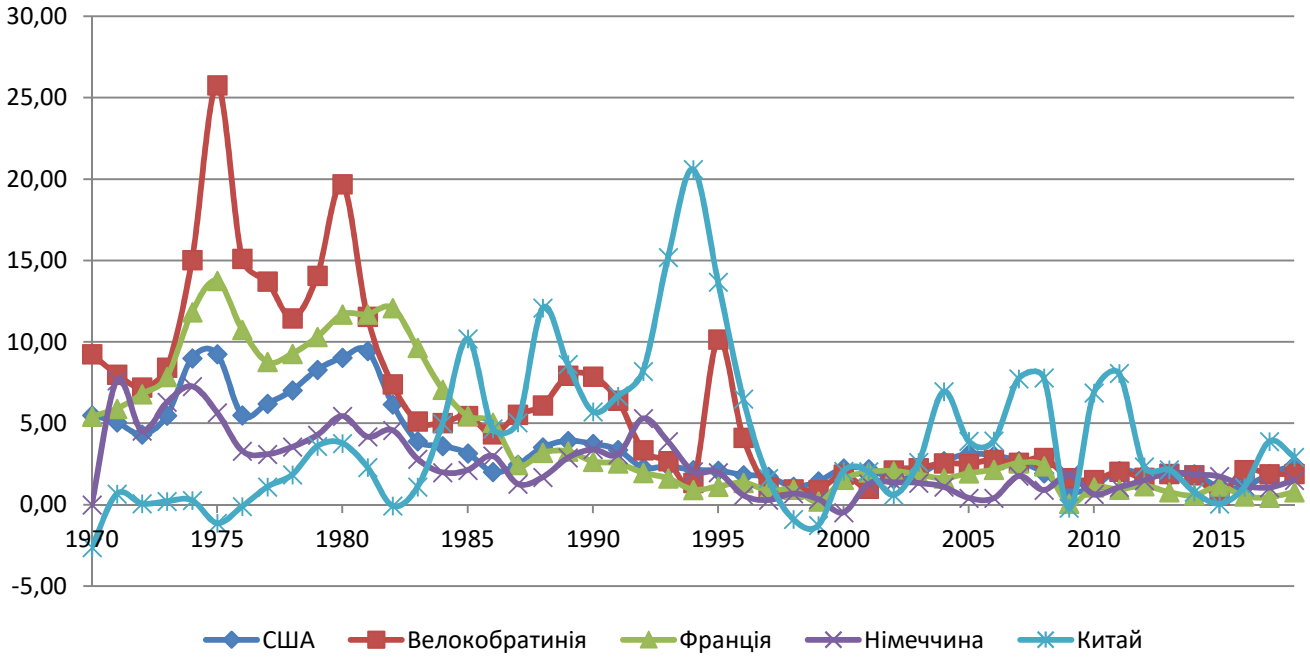

Рис. 2. 6. Інфляція, дефлятор ВВП (річний %) у США, Великобританії, Франції, Німеччині та Китаї, 1970 - 2018 роки

Джерело: складено автором на основі даних [102]

Також важливе значення має показник ціни на нафту. На рисунку 2. 8. зображено динаміку цін на нафту в 1995-2017 роках.

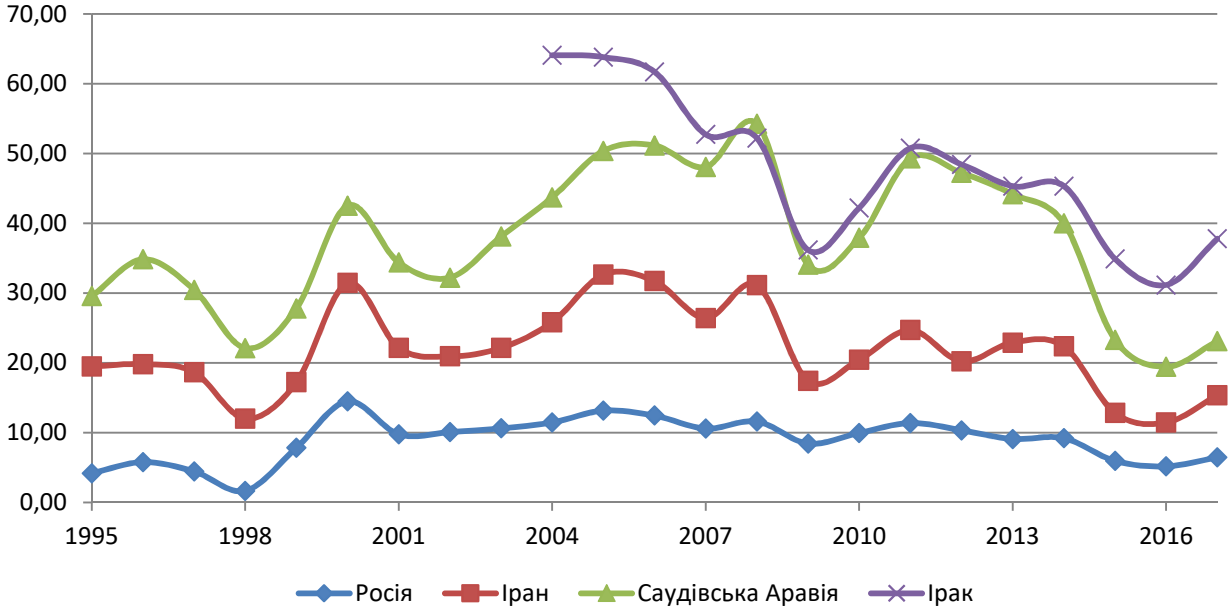

Рис. 2. 7. Ціни на нафту в 1995-2017 роках

Джерело: складено автором на основі даних [111]

2020 рік приніс в світову економіку нову глобальну кризу. Глобальна фінансова криза 2020 року є глибокою фінансовою кризою, найгіршою кризою з часів Великої депресії та 2008 року. Вона перебуває в активній фазі станом на травень 2020 року. Криза проявилась в лютому та березні 2020 року під час падіння світового фондового ринку. Поштовхом став коронавірус COVID-19, що спочатку вразив лише Китай, а в результаті набув світового масштабу, вразивши більше 4 млн осіб і всі країни світу.[12; 37]. Карантинні заходи, які впроваджуються в багатьох країнах світу знижують ділову активність і підсилюють паніку на світових ринках. Ускладнюється ситуація неможливістю прогнозування розвитку подій із поширенням пандемії.

У січні 2020 року голова МВФ Крісталіна Георгієва заявила, що світ чекає нова Велика депресія, оскільки спостерігається тренд, подібний до ситуації 1920-х років, які закінчилися крахом ринків в 1929 році [81].

За прогнозами JPMorgan (на 15 березня 2020) економіка США може скоротитися на 2% у першому кварталі та на 3% у другому, а економіка єврозони може скоротитися на 1,8% і 3,3% в ті ж періоди.[103] За прогнозами Bloomberg (на 9 квітня 2020) збитки світової економіки можуть сягнути 5 трлн дол. Варто зазначити, що на 7 березня 2020 року збитки прогнозували на рівні 2 трлн дол. [26;27]

Ще до 23 квітня 2020 року 80 країн світу звернулися до МВФ за економічною допомогою, щоб уникнути дефолту.

6 травня Єврокомісія повідомила, що очікує на спад ВВП єврозони на 7,75% у 2020 році [24]. Найбільше зниження буде в Греції (9,7%), Італії (9,5%) та Іспанії (9,4%).

На жаль, Україна не має такої стабільності та потужності економіки, щоб уникати впливу світових фінансових криз.

У нашій країні причини фінансової кризи, на нашу думку, полягають у залежності фондового ринку від коштів нерезидентів, надмірній зовнішній заборгованості суб'єктів економіки, нестачі ліквідності в банківській системі.

На сьогодні сформувалося чотири напрями, за якими світова криза впливає на економіку України:

1. Циклічне уповільнення світової економіки, що загалом може скоротати попит на експортну продукцію, а отже, експортний виторг і далі, за ланцюжком, призвести до зменшення надходжень до державного бюджету, девальвації гривні та зниження заробітної плати.
2. Висока волатильність цін на світових товарних ринках, коли спостерігаються різкі стрибки цін на біржові товари, зокрема, залежно від ситуації на фінансових і валютних ринках. У разі їхнього значного падіння, ефект буде саме такий, але ще може виникнути проблема скорочення торговельного балансу, що, своєю чергою, здатне негативно позначитися на поточному рахунку, тобто ослабити міжнародну позицію України.
3. Обвал котирувань на світових фондових ринках, який призвів до різкого падіння вартості акцій українських компаній.
4. Паніка на фінансових ринках, банкрутство великих інвестиційних банків, різке зростання ставок Лібор – усе це практично перекриває зовнішні ринки фінансової ліквідності, що загрожує труднощами у рефінансування зовнішнього боргу вітчизняними банками і корпораціями [13, с. 187].

Наслідки впливу світової кризи на українську економіку є цілком очевидні:

- зниження на товарних ринках попиту на сталь призвело до тимчасового скорочення обсягів виробництва, що позначилося на вугледобувних підприємствах, видобуванні руди та на інших супутніх виробництвах;
- банки мають у своєму розпорядженні достатньо коштів для погашення зовнішніх запозичень, але для деяких з них можуть виникнути проблеми з рефінансуванням боргу на світових фінансових ринках.

Отже, фінансові кризи як невід‘ємні частини економічного розвитку

людства еволюціонують та змінюють свої масштаби паралельно з розвитком світової економіки. Недопущення масштабних фінансових потрясінь та швидке подолання негативного впливу глобальних фінансових криз у разі їхнього виникнення набуває особливого значення для сучасної світової економіки. Першим проявом недосконалості сучасної фінансової системи визначають кризу 1825 року. Вона розглядається, як перша в історії міжнародна фінансова криза. Загалом можна виділити щонайменше шістнадцять світових фінансових криз. Нова криза, що набула глобального масштабу, настала в 2020 році. Найважливішим чинником, який провокує фінансову кризу на сьогоднішньому етапі стала пандемія викликана вірусною інфекцією COVID-19. Україна не може протистояти впливу глобальних фінансових криз.

2. 3. Фінансові кризи в Україні від 1991 до сьогодення

Перехід України до соціально-орієнтованої економіки зумовив певні зміни в системі економічних відносин, що спричинило появу нової ринкової системи, яка є достатньо інтегрованою до світової економічної спільноти. Результат впливу інтеграційних процесів на економіку держави у різних країнах обумовлений ступенем її спроможності сприйняти ці зміни, здатністю адаптуватись до них чи опиратись змінам. Саме тому всі економічні процеси, що мають місце у світовій економіці, проявляються на економіці України, хоча і дещо з запізненням. Однією з основних характерних ознак ринкової економіки є виникнення дисбалансів розвитку, які в умовах високого рівня динамізму трансформуються у передумови світових фінансово-економічних криз. В сучасних умовах трансформації від держави потрібна мобілізація всіх зусиль для створення умов виходу України із економічної кризи і формування ефективного інструментарію, що сприятиме зменшенню згубного впливу наслідків глобальних кризових явищ та посиленню позитивних аспектів кризи, як стимулу для подальшого еволюційного розвитку національної економіки. Парадоксом розвитку світової економіки на даному етапі є відсутність

позитивних зрушень при тривалому прояві кризових явищ, що є прямим свідчення їх поглиблення.

За часів незалежності економіка України тривалий час перебувала в стані кризи. За 29 років можна виокремити щонайменше 4 фінансові кризи національної економіки, а також кризу 2020 року, що пророкують у глобальних масштабах, порівняних хіба що з Великою депресією.

На рис. 2. 9. наведено основні кризи в економіці незалежної України:

- 1991-1993 рр. - період першої в історії незалежної України економічної кризи (для цього періоду слід враховувати необхідність перегляду дати початку цієї кризи та її переносу на більш ранній період, який передував розпаду СРСР і отримання Україною незалежності);
- 1998-1999 рр. – період другої економічної кризи в Україні;
- 2008-2009 рр. – період третьої економічної кризи в Україні;
- 2013-2015 рр. – період четвертої економічної кризи в Україні;
- з 2020 року – період п’ятої очікуваної економічної кризи в Україні.

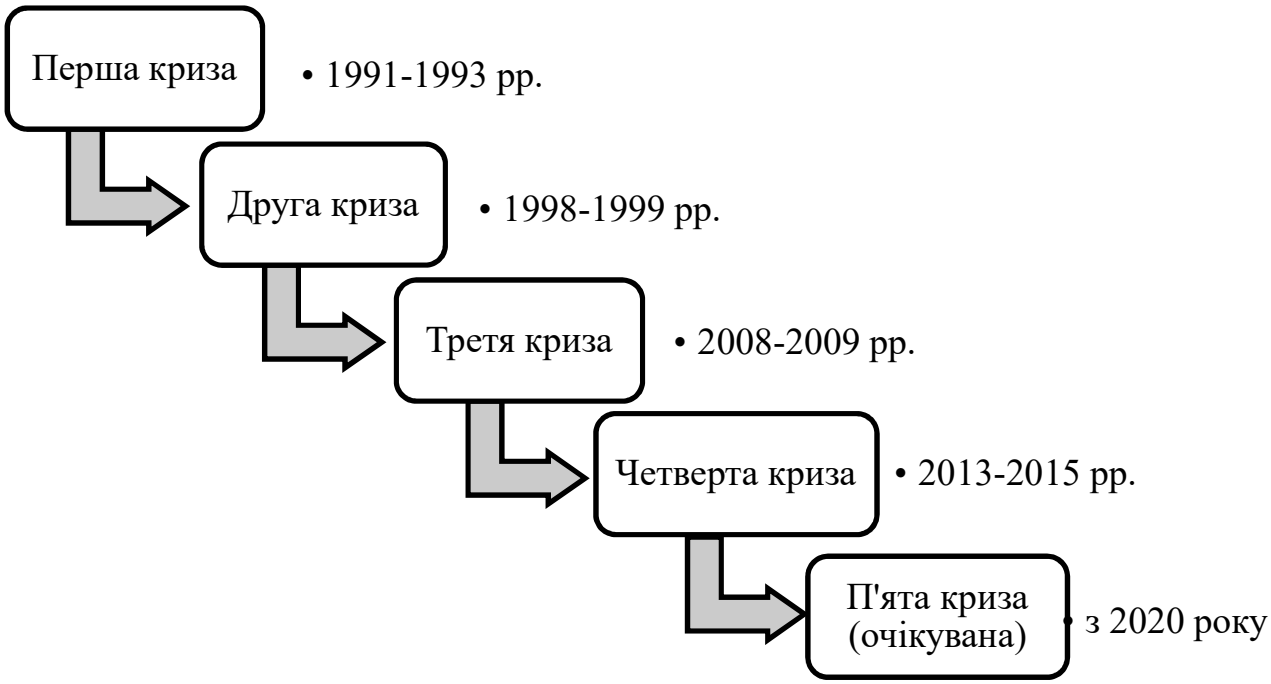

Рис. 2. 8. Основні фінансові кризи в Україні за часів незалежності

Джерело: складено автором

А. Мельник [50] виокремив етапи найбільш характерних проявів криз в економіці України з виділенням характерних рис та наслідків їх подолання. В Додатку Б наведено доповнену нами таблицю етапі криз та їх характерних рис.

Розглянемо кожен із періодів фінансових криз в Україні більш детально.

Перший етап революційних перетворень економічної системи (1991-1995 роки), співпав з формуванням Україною власної державності та одночасним переходом від адміністративно-командної економіки до ринкової. У цей період виявилася, на наш погляд, цивілізаційна криза командно-адміністративної економіки (соціалістичної системи), яка вичерпала свою ефективність у межах СРСР.

В Україні за роки адміністративно-командної економіки була сформована промислова структура господарства, де домінували були видобувні галузі і військово-промисловий комплекс з високим рівнем наукомісткої продукції, розвинутою електронікою і точним машинобудуванням. Із другої половини 80-х років структура господарства втратила прогресивну спрямованість технологічного розвитку, більшість виробництв потребували технологічного оновлення. Криза адміністративно-командної економіки була зумовлена неефективністю промислової економіки та вичерпанням екстенсивних шляхів економічного зростання. Незначна частка соціальної складової господарства країни призвела до дефіциту товарів народного споживання, продуктів харчування.

Кризу СРСР відомий український економіст С. Мочерний охарактеризував як глибокий розлад економічної системи і руйнівну форму вирішення суперечностей адміністративно-командної економіки. Вона призвела до глибокого розладу і руйнації продуктивних сил, технікоекономічних, організаційно-економічних відносин, економічної власності та господарського механізму [21, с. 188].

Економічній кризі 1991-1993 років притаманні такі риси: соціальне розшарування населення, збідніння інтелігенції; гіперінфляція; спад

виробництва; політика «шокової терапії» непродумана лібералізація торгівлі; зростання бюджетного дефіциту та погіршення платіжного балансу; зростання цін на паливно-енергетичні ресурси в тисячі разів; промислова криза; нав'язування моделі перехідної економіки ззовні, зокрема МВФ; криза платоспроможності; зростання злочинності; «колективна безвідповідальність» урядових осіб [55].

Основною причиною економічної кризи став різкий перехід України від політики абсолютизму держави до ринкового саморегулювання за принципом «шокової терапії». Крім того, до причин кризи можна віднести наступні:

- наявність проблем, успадкованих від колишнього СРСР (одержавлення економіки, антидемократичний характер державного управління, висока мілітаризація економіки, надмірна централізація розподілу бюджетних коштів);
- хаотичне руйнування адміністративно-командної системи, управління без адекватного заміщення їх ринковими механізмами та інфраструктурою;
- відсутність чіткої політичної і соціально-економічної стратегії розвитку України; спотворене формування ринкової економіки шляхом механічного перенесення досвіду інших країн на національний ґрунт, непродуманої лібералізації цін і зовнішньоекономічної діяльності та приватизації, посилених невідповідністю правового забезпечення і відсутністю надійного державного регулювання;
- суперечності між потенціалом систем і методами господарювання;
- розпад союзного народногосподарського комплексу та несформованість механізму функціонування самостійної економіки України;
- значна частина в структурі народного господарства України оборонної промисловості (70 % машинобудування працювало на військово-промисловий комплекс, який виявився незатребуваним після розірвання зв'язків між країнам СНД);

- низька самозабезпеченість України енергоносіями (нафтою на 10%, газом – на 12%);
- відсталі, порівняно із західними країнами, технології виробництва товарів народного споживання. Знос промислового обладнання в 2000 р. оцінювався в 60%, а у сільському господарстві – у 90%. Енергоємність вітчизняної продукції в 10-20 разів вища за західну;
- безкарний розпродаж і привласнення національного надбання, криміналізація господарської діяльності, зрощування держапарату з тіньовими структурами [50; 71].

Гіперінфляцію в кризу 1991-1993 років ілюструють дані Світового банку (рис. 2. 10).

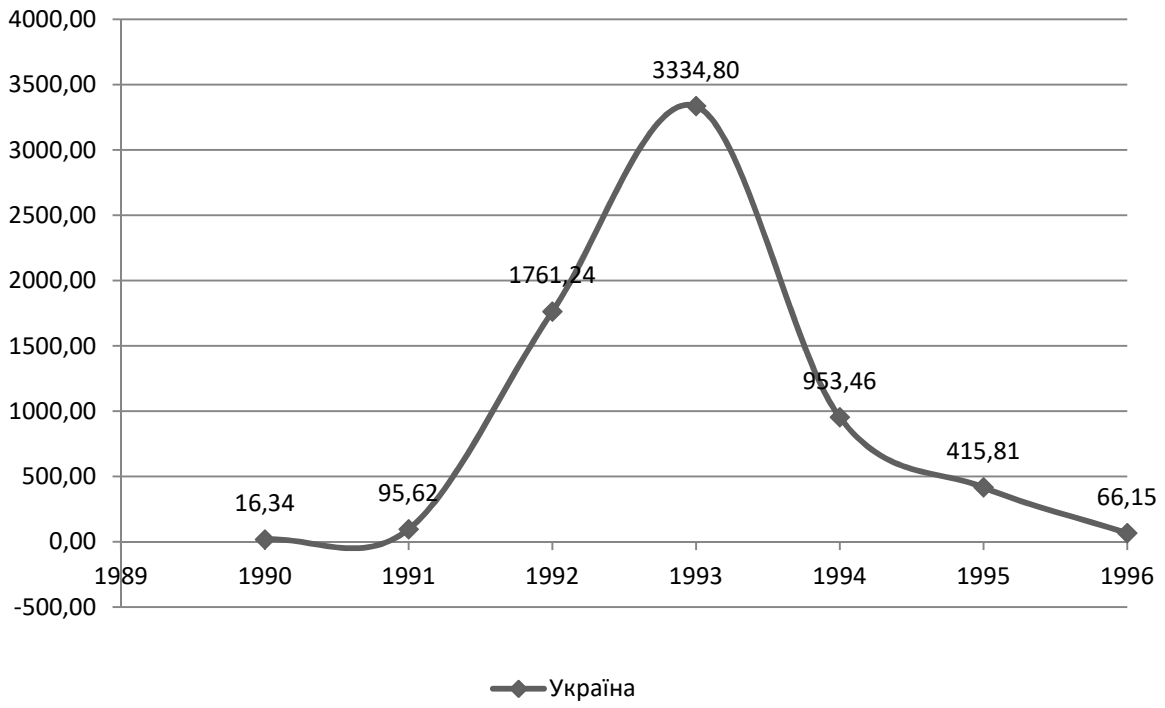

Рис. 2. 9. Інфляція, дефлятор ВВП (річний %) в Україні, 1990-1996 роки

Джерело: складено автором на основі даних [128]

Криза була всеохоплючею і проявлялась одночасно в усіх сферах господарювання без будь-яких обмежень. Обмеженнями мали стати трансформаційні реформи, але їх запізніле прийняття та введення, лише

погіршувало ситуацію в країні.

Наслідками для України були: зниження соціальної й політичної активності населення; поширення монополізму виробників; обмежений попит внутрішнього ринку внаслідок зменшення купівельної спроможності населення; розшарування суспільства та зниження доходів більшості населення;руйнування грошово-фінансових відносин; спад виробництва, глибина якого визначається масштабами накопичених диспропорцій у структурі економіки; знецінення карбованця внаслідок інфляції попиту; зниження обсягів заощаджень та інвестиційної активності, які стають невигідними при високій інфляції; поширення бартерних операцій.

Інструменти подолання кризи були неефективними. Прорахунки влади на першому етапі реформування економіки зумовили поглиблення кризових явищ. Упродовж даного періоду становлення економіки України у світовій економіці проявилися Мексиканська і Латиноамериканська (Бразилія, Аргентина) кризи. Вони не проявилися в економіці України, не дивлячись на наявність внутрішніх передумов розповсюдження: лібералізація цін за низьких якості і конкурентоспроможності; застарілі технології виробництва (енергомісткі, матеріаломісткі, трудомісткі); високий рівень монополізму; нестабільність політичної ситуації; невдалі економічні реформи; відсутність досвіду роботи в ринкових умовах.

Другий етап реформування економічної системи припав на 1996-2000 роки. За результатами революційних перетворень ряд галузей господарського комплексу Україні знаходилися на межі зникнення, а саме: легка промисловість, виробництво будівельних матеріалів, деревообробна і целюлозно-паперова, машинобудівна, хімічна і нафтохімічна галузі. Ситуація потребувала невідкладних змін у політиці держави. Тому на вказаному етапі було здійснено ряд важливих реформ загальнодержавного значення: приватизаційна, грошова, лібералізації цін, конституційна, аграрна, інституційна. Проведення зазначених реформ було ускладнено перебігом економічних криз у країнах Південно-Східної Азії та Росії, які мали світові

масштаби [50].

Піком кризи в Україні стали 1998-1999 рр. Кризові явища мали такі сфери і форми прояву: валютній – девальвація національної валюти; бюджетній – зростання дефіциту бюджету; борговій – зростання внутрішнього і зовнішнього державного боргу; банківській – падіння рівня дохідності, скорочення активів, жорсткі вимоги НБУ.

Зокрема, кризу в валютній сфері відображають дані Державної служби статистики , що наведено на рис. 2. 11, а саме курс валют в Україні в період з 1993 по 2019 роки.

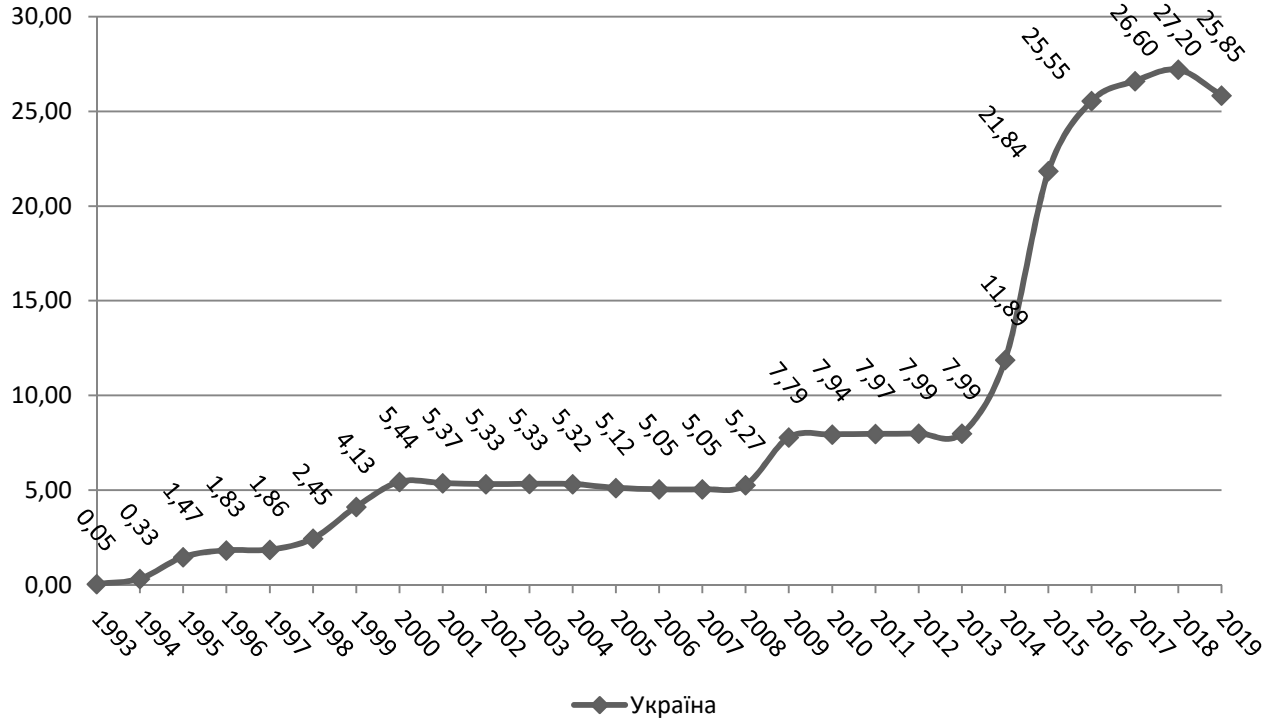

Рис. 2. 10. Офіційний обмінний курс гривні за долар США, середній за період.

Джерело: складено автором на основі даних [65]

До причин кризи можна віднести: фінансування дефіциту бюджету за рахунок внутрішніх і зовнішніх запозичень (у 1997 році за рахунок ОВДП фінансувалося 71% дефіциту бюджету [93]); нестійкість банківської системи, як наслідок швидкого нарощування комерційних банків в Україні в 90-х роках, низький рівень банківських фахівців та управлінців, поступове застосування

жорсткіших стандартів кредитування, кредитування інсайдерів і спекулятивних операцій; низький рівень бюджетних доходів внаслідок спаду виробництва та надмірні державні витрати порівняно з розмірами ВВП (38% у 1994-1997 роках) та державним інвестуванням (менше 2% у 1997 році) [93], які стали поштовхом до високої інфляції; нагромадження державного боргу, зростання заборгованості як внутрішньої (12,9 млрд грн або 6,45 млрд дол. США) наприкінці 1997 року), так і зовнішньої (17,8 млрд грн або 8,9млрд дол. США)) [93]; низький рівень валютних резервів.

Наслідками кризи для України були: девальвація національної грошової одиниці; подальший економічний спад (скорочення реального ВВП на 1,5%); відтік іноземного капіталу, вкладеного в держоблігації; зростання рівня інфляції до 20%; жорсткі заходи НБУ, спрямовані на збереження стабільності на фінансовому ринку, спровокували повний параліч банківської системи; скоротилася кількість українських банків (на початку 1999 року із зареєстрованих 214 банків реально функціонувало лише 176 (82,2%), причому 54 з них віднесено до категорії проблемних; скорочення реальних доходів населення на 2,5% [50].

Третій етап гетерогенного зростання економіки в 2001-2008 роках включив в себе кризу 2008-2009 років. На рубежі XX і XXI століть вдалося стабілізувати економіку й навіть досягти невеликого її зростання. Відбулося зростання основних економічних показників. Керівництво країни обрало курс на: посилення соціальної спрямованості реформ; реорганізацію податкової системи і зменшення податкового навантаження на суб’єктів підприємництва; підтримку й захист вітчизняних товаровиробників; стимулювання розвитку малого та середнього бізнесу; підтримки інноваційної моделі розвитку промисловості і сільського господарства, розробку програми модернізації паливно-енергетичного комплексу. Збільшився рівень інтеграції України у світове господарство, зросли обсяги експортно-імпортних операцій, прямих та портфельних інвестицій, трансферу передових технологій виробництва та управління.

Позитивна ситуація на світових ринках для розвитку економіки України в другій половині 2008 року була зневільована перебігом світової економічної кризи, яка розгорнулась у США.

Вплив світової кризи на економіку України загалом відбувався за такими основними напрямами:

- загальні шоки: падіння світових цін на металопродукцію та підвищення спредів за борговими зобов'язаннями країн з ринками, що формуються, послаблюють фінансовий стан національних виробників і погіршують можливості обслуговування ними зовнішньо-боргових зобов'язань;
- торговельні шоки: стагнація економік великих торговельних партнерів України зменшує попит на товари національного експорту, що призводить до відпливу капіталів, падіння цін на внутрішні активи і спекулятивних атак на валюту;
- фінансові шоки: фінансові кризи у провідних країнах світу змушують міжнародних інвесторів реструктурувати власні портфелі, зважаючи на вимоги ліквідності, мотиви ризик-менеджменту тощо; в умовах загального зниження цін на активи інвестори схильні до «скидання» найменш надійних активів, дохідність яких є найбільш волатильною;
- інформаційні ефекти: валютна криза в одній країні «посилає сигнал» спекулянтам про можливість девальвації валюти країни зі схожими макроекономічними характеристиками; після девальвації низки валют східноєвропейських країн фінансово вразлива економіка України стала об'єктом «інфікування» і переоцінки перспектив національної валюти [10].

В Україні криза розпочалася як криза ліквідності, потім переросла у валютну, а згодом, через падіння обсягів виробництва і зростання заборгованості за кредитами, практично перетворилася на економічну.

Загострення світової фінансової кризи у вересні 2008 р. та припинення надходжень в економіку України іноземного капіталу миттєво актуалізували

проблему відсутності надійної амортизації ліквідності для збалансування валютно-фінансових потоків країни. Протягом 2006–2008 рр. банківський ринок України зазнав стрімкого зростання, обумовленого різким збільшенням попиту населення на споживчі кредити та підприємств – на кредити для інвестування в розширення, модернізацію, купівлю бізнесу. Відсутність значного досвіду у фінансовому плануванні, а також низка інституційних чинників призвели до безконтрольного та дуже інтенсивного кредитування резидентів української економіки [52].

Як наслідок кризи 2008-2009 рр. Україна отримала скорочення обсягу прямих іноземних інвестицій; зниження ділової активності суспільства; скорочення обсягу виробництва кредитно залежними підприємствами; спад промислового виробництва в машинобудуванні – мінус 52,2%, металургії – мінус 39%, в іншій неметалургійній продукції – мінус 44,7%, хімічній та нафтохімічній промисловості – мінус 31,9%, транспорті – мінус 30%, будівництві – мінус 53,6% до обсягу 2008 року; зменшення рівня споживання українським населенням; зниження темпів нарощення фінансових операцій; зниження конкурентоспроможності продукції вітчизняної промисловості; скорочення обсягів іпотечного кредитування та заморожування будівництва .

Після кризи 2008-2009 рр. Україна намагалась відновити соціально-економічний баланс. Однак світові процеси в 2012 році та внутрішньо українські трагічні події 2013-2014 рр. їх подальших розвиток призвели до нової кризи в Україні в 2013-2015 рр. Вітчизняна економіка пройшла через трансформаційну кризу 1990-х років, проте так і не подолала її наслідків. На двадцятому році незалежності Україна навіть не відновила тих показників, з яких почалася економічна перебудова (рис. 2. 12)

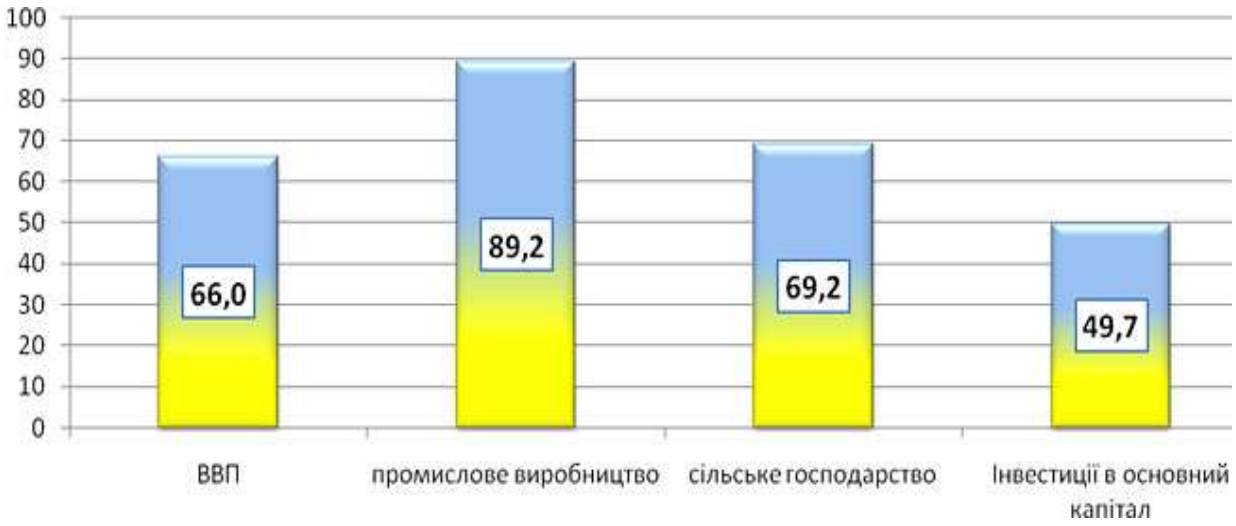

Рис. 2. 11. Рівень окремих макроекономічних показників в Україні в 2010 році до 1990 року, %

Джерело: [89]

Глибоку кризу, яка спіткала Україну у 2013-2015 рр., можна охарактеризувати як системну кризу – кризу базових відносин у політико-правовій та соціально-економічній сферах, на яких будувалася чинна модель розвитку країни. Тривале нехтування потребою здійснення суспільних перетворень, яких вимагали виклики сучасності, турбулентний післякризовий світ, призвело до деградації більшості важливих суспільних інститутів в Україні, погіршило ситуацію із забезпечення базових прав і свобод людини та громадянина, поставило під загрозу суверенітет нашої держави. Суспільство здійснило спробу радикального оновлення – через системний злам, у надії стати іншим – справедливим, сучасним, цілісним, конкурентоспроможним [83]. Причини, що зумовили кризу в Україні в 2013-2015 рр наведено в табл.. 2. 8.

Таблиця 2. 8

Причини кризи 2013-2015 років

Політичні	1. Неузгодженість та непоступливість між політичними силами, які займають різні гілки влади під час розроблення важливих загальнонаціональних законодавчих актів та економічних документів. 2. Формування керівництва органів виконавчої влади, державних установ та організацій на всіх рівнях виключно за участю правлячих політичних сил. 3. Анексія АРК та розгортання воєнних дій на сході держави. 4. Надмірна централізація фінансових ресурсів та влади. 5. Невизначеність з міжнародним вектором. 6. Незахищена законодавча база від втручання та внесення змін з метою пристосування її норм до окремих, вигідних провладній більшості, ситуацій.

Економічні	1. Відплив капіталу у формі зростання залишків від зовнішньоторговельних операцій на закордонних кореспондентських рахунках банків. 2. Скорочення припливу прямих іноземних інвестицій та падіння інвестиційних рейтингів України. 3. Нестабільність на валютному ринку та його спекулятивний характер. 4. Зростання дефіциту бюджету та державного боргу. 5. Девальвація гривні. 6. Невпинна тенденція до скорочення міжнародних резервів НБУ. 7. Хронічно від'ємне сальдо торговельного балансу. 8. Прискорене зростання монетарних агрегатів
Соціальні	1. Соціальна несправедливість, зменшення середнього класу в суспільстві, значне розшарування населення (поділ на багатих людей і людей, які перебувають за межею бідності). 2. Надмірне зрощення бізнесу та влади, спільна діяльність яких спрямована на задоволення першочергово своїх інтересів. 3. Втрата населенням старих орієнтирів і відсутність нових, внаслідок чого зростання рівня психоемоційної напруги в суспільстві.

Джерело: складено автором на основі даних [75]

На сьогодні на світ насувається чергова глобальна фінансова криза. Вона викликана запровадженням карантинних заходів в результаті пандемії коронавірусу COVID-19, що охопила весь світ. Чи зможе і як Україна встояти перед новою глобальною кризою поки невідомо. Можливо навпаки – це шанс для відновлення своїх потужностей.

Таким чином, Україна майже весь період незалежності знаходить в стані кризи чи посткризовому періоді. За 29 років Україна пережила щонайменше чотири кризи і зараз знаходиться на порозі ще одної. Україні необхідні рішучі й всеосяжні реформи, спрямовані на підвищення конкурентоспроможності економіки. Досягнення стабільного стану економіки вимагає розробки дієвих механізмів і підходів, які б дали змогу підвищити ефективність виробництва, створити сприятливі інвестиційні умови, забезпечити конкурентоспроможність продукції на світових ринках.

Висновки до Розділу 2

В результаті оцінки впливу фінансових криз на економічну систему світу та України, на основі аналізу циклічності та економічних криз, причин та наслідків найбільших сучасних криз та їх впливу на українську економіку, а також фінансових криз в незалежній Україні, нами зроблено наступні висновки:

1. В економічній теорії представлено безліч різних теорій, що пояснюють сутність економічних циклів і криз. І кожна нова криза додає до цих теорій дані для подальшого осмислення процесу економічної циклічності. З розвитком процесів глобалізації та поглибленням економічної інтеграції сучасні кризи мають полікаузальний характер, і причини таких криз часто знаходяться на стику багатьох теорій різних економічних шкіл. Недосконалістю багатьох теорій циклічного розвитку є однобокість обґрунтування причин, які зумовлюють циклічний розвиток. Методологія циклічності має ґрунтуватися на положенні, згідно з яким динаміка коливань обґрунтовується власними силами саморозвитку системи.

2. Фінансові кризи як невід‘ємні частини економічного розвитку людства еволюціонують та змінюють свої масштаби паралельно з розвитком світової економіки. Недопущення масштабних фінансових потрясінь та швидке подолання негативного впливу глобальних фінансових криз у разі їхнього виникнення набуває особливого значення для сучасної світової економіки. Першим проявом недосконалості сучасної фінансової системи визначають кризу 1825 року. Вона розглядається, як перша в історії міжнародна фінансова криза. Загалом можна виділити щонайменше шістнадцять світових фінансових криз. Нова криза, що набула глобального масштабу, настала в 2020 році. Найважливішим чинником, який провокує фінансову кризу на сьогоднішньому етапі стала пандемія викликана вірусною інфекцією COVID-19. Україна не може протистояти впливу глобальних фінансових криз.

3. Україна майже весь період незалежності знаходить в стані кризи чи посткризовому періоді. За 29 років Україна пережила щонайменше чотири

кризи і зараз знаходиться на порозі ще одної. При таких соціально-економічних умовах неможливо досягти відповідного рівня ефективності виробництва, отримати максимальний прибуток, бути лідером у жорсткій конкурентній боротьбі. В умовах, коли джерела швидкого зростання до кризових років вичерпано, єдиний шлях виходу України на траєкторію сталого розвитку – це рішучі й всеосяжні реформи, спрямовані на підвищення конкурентоспроможності економіки. Досягнення стабільного стану економіки вимагає розробки дієвих механізмів і підходів, які б дали змогу підвищити ефективність виробництва, створити сприятливі інвестиційні умови, забезпечити конкурентоспроможність продукції на світових ринках.

РОЗДІЛ 3

МОДЕЛЬНА ОЦІНКА ВПЛИВУ ФАКТОРІВ НА РОЗМІР ФІНАНСОВОЇ КРИЗИ ТА МЕХАНІЗМИ ЗАПОБІГАННЯ

3. 1. Модель оцінки впливу макроекономічних змінних на розмір фінансових криз та її наслідків.

Функціонування фінансових систем в умовах глобалізації визначає потребу опрацювання нових підходів до запобігання кризовим ситуаціям в економіці. Починаючи з 1980 року фінансові кризи охоплювали майже 75% країн світу. Інтеграція фінансової системи України у світовий фінансовий простір зумовлює потребу врахування можливого впливу глобального середовища на фінансову систему України, більш детального опрацювання міжнародного досвіду щодо створення в Україні розгалуженої системи фінансових інститутів, відповідного інфраструктурного забезпечення для ефективного функціонування всіх секторів фінансового ринку, формування сучасної регуляторної системи тощо. Після підвищення інтенсивності виникнення фінансових криз на початку 90х років у більшості центральних банків розвинутих країн активно розпочалася робота з розбудови систем оцінки і моніторингу стабільності фінансової системи. Зокрема, здійснюється моніторинг стабільності фінансової системи в центральних банках провідних країн. Методики центральних банків країн світу щодо оцінювання рівня стабільності їхніх фінансових систем наведено в Додатку Д.

Індикатори фінансової стабільності (ІФС) – це індикатори, які використовують для моніторингу загального стану і стабільності фінансових інституцій та ринків, а також, відповідно, їхніх клієнтів та учасників — підприємств і домашніх господарств. ІФС – це індикатори поточного фінансового стану і стабільності фінансових установ країни та їхніх контрагентів з корпоративного сектору і сектору домогосподарств. Вони

включають як агреговані дані щодо окремих установ, так і показники, які дають уявлення про ринки, на яких ведуть свою діяльність фінансові установи [68].

Існуючий досвід побудови систем раннього попередження свідчить про домінування трьох методів у процесі пошуку найкращих індикаторів-передвісників фінансової кризи: якісного, непараметричних оцінок та економетричного моделювання (табл. 3. 1).

Таблиця 3. 1

Методи пошуку індикаторів-передвісників фінансової кризи

Якісний аналіз	надає можливість слідкувати за основними тенденціями розвитку фінансового ринку та завчасно виявляти фактори фінансової дестабілізації. Проте якісний аналіз пов'язаний зі значними ризиками у плані суб'єктивності інтерпретації динаміки сигнальних індикаторів, що змушує активніше розробляти кількісні характеристики аналізу, спроможні надати моніторингу більшої об'єктивності. Цю задачу покликані розв'язати саме економетричне та непараметричне моделювання.
Еконо-метричне моделювання	полягає у оцінці моделей бінарного вибору з різноманітними індикаторами фінансової стабільності як екзогенних змінних. Ці моделі охоплюють вплив всіх пояснюючих змінних одночасно і мають достатню гнучкість при виборі різноманітних функціональних форм зв'язку залежної та пояснюючої змінних, які містять серед іншого і фіктивні змінні. Проте значні складності реалізації такої методики пов'язані з тим фактом, що число криз у вибірці зазвичай дуже мале порівняно з числом спокійних періодів. У результаті статистичні властивості регресії часто не є показовими, що фактично нівелює переваги такого підходу
Непараме-тричне моделювання	головна особливість непараметричного методу, зокрема методу сигнальних оцінок, полягає у формуванні системи "порогових" значень, перевищення яких індикатором свідчить про спрацювання сигналу та підвищення ймовірності фінансової кризи. Основна перевага сигнального підходу – оцінювання прогнозної сили кожного індикатора індивідуально, що дозволяє проранжувати змінні. Більше того, ця методика може використовуватися для формування поточної економічної політики, бо змінна, котра подала сигнал, може бути безпосередньо визначена. Проте через двомірний характер цього підходу, взаємодія між індикаторами не береться до уваги. Водночас дана методика дозволяє побудувати інтегральний індикатор фінансової кризи. Певною проблемою такого підходу є неявне припущення щодо досить специфічної функціональної залежності між залежною та пояснюючою змінними. Ймовірність кризи за вказаною методикою фактично моделюється як бінарна функція значення індикатора, що набуває значення 0, коли індикаторна змінна нижче граничного значення, і значення 1 – в іншому випадку.

Джерело: складено автором на основі даних [96, с. 38-39; 60, с. 154–155]

А. Шкляр зазначає, що на основі узагальнення теоретичних робіт та

емпіричних досліджень щодо індикаторів фінансових і валютних криз певними авторами був сформований перелік показників – передвісників криз (лідируючих та випереджаючих індикаторів). Найчастіше випереджаючі індикатори групуються авторами таким чином [96, с. 40] :

1. зовнішній сектор: рахунок операцій із капіталом: міжнародні резерви, потоки капіталу, прямі іноземні інвестиції і відношення між внутрішніми і зовнішніми відсотковими ставками; рахунок поточних операцій: сальдо, реальний обмінний курс, експорт, імпорт, торговельний баланс, умови торгівлі, ціна експорту;
2. фінансовий сектор: показники лібералізації фінансової системи: темп зростання внутрішнього кредиту, реальна ставка відсотка, грошовий мультиплікатор, різниця між відсотковими ставками за кредитами і депозитами; інші фінансові показники: кредити центрального банку банківській системі, різниця між попитом і пропозицією грошей, темп зростання грошової маси, доходність облігацій, внутрішня інфляція, «тіньовий» обмінний курс, відношення грошової маси М2 до міжнародних резервів;
3. реальний сектор: зростання реального ВВП, безробіття, заробітна плата;
4. бюджетно-податкова політика: дефіцит бюджету, доходи і видатки уряду, кредитування державного сектора;
5. інституційні фактори: відкритість економіки, концентрація торгівлі, фінансова лібералізація, торговельні зв’язки, банківські кризи, минулі валютні кризи, валютні кризи в інших країнах, методи валютного регулювання;
6. державні фінанси: структура внутрішнього і зовнішнього боргу за типами кредитів і величиною відсоткових ставок;
7. політична ситуація: фіктивні змінні, що відповідають виборам в органи влади, періодам політичної нестабільності;
8. міжнародні змінні: реальне зростання ВВП й інфляція в інших країнах, відсоткові ставки на світових ринках.

Міжнародним валютним фондом розроблено багато баз даних, на основі аналізу яких можливе визначення фінансової нестабільності, серед яких: статистика зовнішнього боргу; спеціальний стандарт поширення даних (SDDS); індикатори фінансової стійкості (FSI). SDDS містить показники оцінки розвитку фінансового, зовнішнього, реального, бюджетного та податкового секторів економіки та демографії населення країни [48].

FSI містить набір наступних показників [48]: показники оцінки діяльності депозитних корпорацій, якість і структура активів та зобов'язань, ліквідність, рентабельність, кредитні та ринкові ризики; рівень розвитку інших фінансових корпорацій (страхових компаній, пенсійних, інвестиційних фондів, дилерів цінних паперів та інших фінансових посередників) як співвідношення їх активів до сукупних активів фінансової системи і до ВВП; індикатори стабільності нефінансових корпорацій (корпоративних клієнтів банківських установ); - індикатори стабільності домогосподарств як приватних клієнтів фінансових установ; показники ринкової ліквідності.

На основі аналізу наукових джерел [5; 6; 14; 36; 51; 69] узагальнено основні макроекономічні показники, які сигналізують про настання цих типів криз за спільними та індивідуальними ознаками (табл.3. 2)

Таблиця 3. 2

Основні макроекономічні показники фінансових криз

<table>
<tr><th rowspan="2">Тип кризи</th><th colspan="2">Основні макроекономічні показники</th></tr>
<tr><th>Індивідуальні</th><th>Спільні</th></tr>
<tr><td>Боргові кризи</td><td>Частка урядових соціальних витрат у % до ВВП</td><td rowspan="3">Сальдо платіжного балансу
Валютний курс (значні коливання)
Індекс інфляції (зростання темпів)
Динаміка реального ВВП (зниження темпів)
Зовнішній борг по відношенню до ВВП (зростання)
Рівень дефіциту бюджету (зростання)</td></tr>
<tr><td>Банківські кризи</td><td>Валютизація активів банківської системи
Індекс споживчих цін (зростання)
Збільшення або високий рівень відпливу капіталу з національної економіки
Високі або зростаючи реальні проценті ставки
Висока питома вага короткотермінових зобов'язань
Високий рівень ризиків у банківський системі (недостатність наявного капіталу, слабке покриття зобов'язань ліквідними активами, висока частка прострочених позик у кредитному портфелі банків)
Відношення виданих кредитів до ВВП</td></tr>
<tr><td>Валютні кризи</td><td>Рівень зовнішнього боргу
Наявність додаткових джерел фінансування</td></tr>
</table>

	зобов'язань Рівень кредитування економіки	Міжнародні резерви країни (падіння)
Фондові кризи	Інверсія прибутковості операцій Кореляція цін на активи фондового ринку Аномальні коливання фондових індексів	

Джерело: [80, с. 18]

Найбільш показовим є механізм дії спільних макроекономічних показників як передвісників настання фінансової кризи.

З урахуванням даного підходу до визначення макроекономічних індикаторів фінансових криз, було побудовано економетричні моделі для України.

Модель. *Для прикладної частини дослідження, ми використаємо множинну лінійну регресію (МЛР)*, оцінка параметрів якої здійснюється на основі методу найменших квадратів (МНК). МЛР характеризує залежність функції Y (ВВП) від декількох величин X. При використанні множинної лінійної регресії взаємозв'язок між даними моделюється за допомогою лінійних функцій, а невідомі параметри моделі оцінюються за вхідними даними.

Основна гіпотеза, яку слід дослідити: оцінити можливість кризових явищ в економіці України. Для цього ми обрали великий спектр макроекономічних показників, які є спільними для різних типів криз (боргові, банківські, валютні, фондові кризи, тощо). Залежною змінною відповідно до цього за класичним підходом макроекономічних досліджень та економетричного моделювання є ВВП України. Ми проаналізуємо *динаміку ВВП України – залежна змінна (GDP, млрд. грн)* за допомогою методів економетричного аналізу; здійснимо аналіз якості побудованої моделі; оцінимо значущість впливу кожного з незалежних факторів на зміну досліджуваного показника та здійснимо прогноз.

Період аналізу даний з 2009 по 2019 роки (щоквартальні дані). ***Серед незалежних факторів***, які можуть впливати на показник ВВП, було вибрано наступні:

- **Exchange_Rates** – курс валют (грн./100 доларів);
- **R** – облікова ставка Національного банку України (%);

- **External_debt –** зовнішній борг (млн. грн.);
- **CPI** – інфляція (індекс споживчих цін (до попереднього кварталу)) (%);
- **NX –** чистий експорт (експорт – імпорт) (млн. грн.);
- **U** – рівень безробіття (%);
- **PPI** – індекс цін виробників (індекс цін виробників промислової продукції (до попереднього кварталу) (%).

Дані для побудови економетричної моделі наведені в Додатку Е.

Аналіз вибраних даних:

1. Всі вищезазначені показники використовуються при аналізі та побудові макроекономічних прогнозів НБУ, що зокрема зазначено у звітах: «Про фінансову стабільність» [28] (за грудень 2019 року) та «Інфляційний звіт» [30] (станом на січень 2020 року). Динаміка досліджуваних факторів відображена на рис. 3. 1.

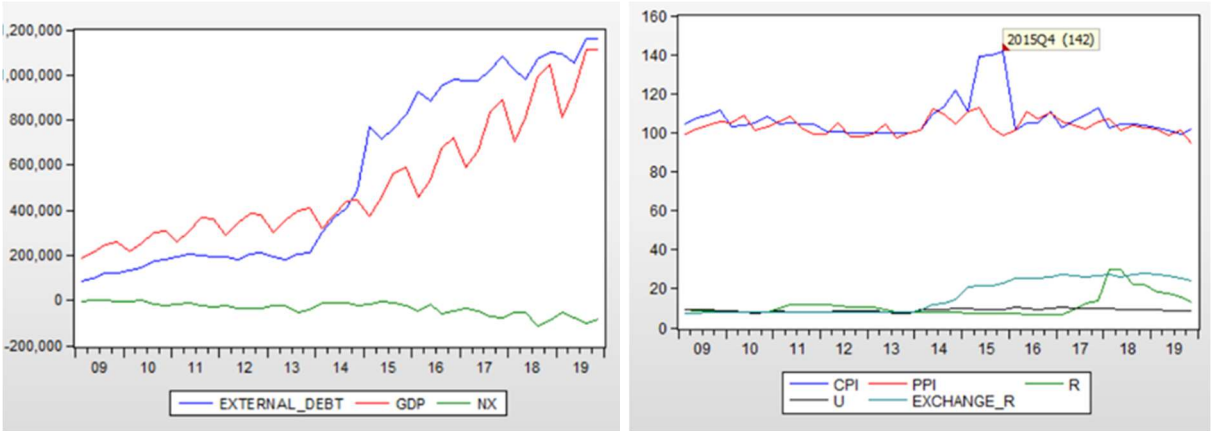

Рис. 3. 1 Динаміка показників, відібраних для побудови економетричної моделі.

Джерело: побудовано автором за допомогою ПП «Eviews 7»

Що стосується залежної змінної, у 2019 році зростання української економіки залишалося стійким: **реальний ВВП збільшився** на 3,2%, незначно уповільнившись порівняно з 2018 роком (3,4%) [65].

Також охарактеризуємо зокрема інші змінні. Наприклад зменшення *ставки рефінансування* НБУ до 13% (в останньому кварталі 2019 року) стало

можливим завдяки зміцненню курсу гривні в результаті надлишкової пропозиції валюти від українського експорту [66]. У 2019 році спостерігався дефіцит державного бюджету, який становив 1,8% від ВВП [65], однак Україна вже не перший рік не виконує запланований бюджет. Прискорилося зростання *імпорту* – до 6,3% порівняно з 3,0% у 2018 році [65]. Це зумовлено як більшими обсягами імпорту природного газу в умовах невизначеності щодо нового контракту на транзит російського газу, так і стійким внутрішнім попитом, зокрема на машинобудівну продукцію. Відповідно, сальдо торгового балансу все ще залишається від'ємним. Найбільше значення інфляції в четвертому кварталі 2015 року становила 141,7, що спричинено нестабільною політичною ситуацією в країні після Революції Гідності. Наприкінці 2019 року показник інфляції є досить стабільним, як і курс валют та індекс цін виробників промислової продукції, що зокрема становив 94,4 у 4 кварталі 2019 року, що менше 100%. Таким чином, визначені показники є актуальними для побудови моделі і для макроекономічного прогнозування.

Побудуємо модель на основі всіх залежних змінних і виведемо найкращу (рис. 3. 2). Модель №1 нам не підходить, оскільки не всі змінні значущі за критерієм Стьюдента.

Equation: EQ01 Workfile: МОДЕЛЬ - ГОЛОС АННА::Untitled\

View | Proc | Object | Print | Name | Freeze | Estimate | Forecast | Stats | Resids

Dependent Variable: GDP
Method: Least Squares
Date: 05/15/20 Time: 14:01
Sample: 2009Q1 2019Q4
Included observations: 44

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
CPI	2432.564	962.3687	2.527684	0.0160
EXCHANGE_R	-26609.69	8010.106	-3.322014	0.0021
EXTERNAL_DEBT	1.012887	0.170702	5.933654	0.0000
NX	-3.047395	0.662704	-4.598428	0.0001
PPI	-3.405397	2150.260	-0.001584	0.9987
R	4546.866	1739.099	2.614496	0.0130
U	-38845.27	19123.51	-2.031283	0.0497
C	315339.9	297815.0	1.058845	0.2967

R-squared	0.969906	Mean dependent var	514557.4
Adjusted R-squared	0.964055	S.D. dependent var	264086.3
S.E. of regression	50068.66	Akaike info criterion	24.64314
Sum squared resid	9.02E+10	Schwarz criterion	24.96754
Log likelihood	-534.1492	Hannan-Quinn criter.	24.76345
F-statistic	165.7524	Durbin-Watson stat	1.669203
Prob(F-statistic)	0.000000		

Рис. 3. 2. Побудова моделі №1.

Джерело: побудовано автором за допомогою ПП «Eviews 7»

Для виведення найкращої моделі за якістю і значущими показниками будемо поступово відбирати незначущі змінні. Зокрема, відповідно до даної моделі, нам потрібно виключити незначущу змінну – індекс цін виробників промислової продукції. І далі будемо виводити модель, за умови що всі змінні будуть значущі, а модель якісна (рис.3. 3). Відповідно ми нашу модель визначимо, як модель №2, а в програмному забезпеченні EViews це регресія №5.

В моделі №2 всі змінні значущі (рис. 3. 3), про що свідчить критерій Стьюдента. Тому здійснимо якісний аналіз моделі та розглянемо характеристики побудованої моделі №2. Перш за все, *скоригований коефіцієнт детермінації (Adjusted R-squared) становить 0,954467,* що вказує на дуже тісні зв'язки між залежною та незалежними змінними. Це означає, що незалежні фактори пояснюють досліджувану змінну на 95,4%.

Перевірка моделі №2 на адекватність та значимість (рис.3. 3):

– модель є адекватною, оскільки значення Prob(F-statistic) становить

менше 5% (менше 0,05, а за деякою методологією менше 10% (0,01)) (0,000000);

– всі коефіцієнти є значущими, оскільки для кожного коефіцієнта відповідне значення Prob (в стовпчику) є нижчим за 5% (0,5) порівняно з моделлю №1.

Equation: UNTITLED Workfile: МОДЕЛЬ - ГОЛОС АННА::Untitled\

View | Proc | Object | Print | Name | Freeze | Estimate | Forecast | Stats | Resids

Dependent Variable: GDP
Method: Least Squares
Date: 05/15/20 Time: 18:44
Sample: 2009Q1 2019Q4
Included observations: 44

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
EXTERNAL_DEBT	0.521124	0.054331	9.591616	0.0000
NX	-3.107789	0.608251	-5.109381	0.0000
U	-74218.84	19724.79	-3.762719	0.0005
C	785072.0	167887.6	4.676176	0.0000

R-squared	0.954467	Mean dependent var	514557.4
Adjusted R-squared	0.951052	S.D. dependent var	264086.3
S.E. of regression	58426.91	Akaike info criterion	24.87545
Sum squared resid	1.37E+11	Schwarz criterion	25.03765
Log likelihood	-543.2599	Hannan-Quinn criter.	24.93560
F-statistic	279.4949	Durbin-Watson stat	1.501901
Prob(F-statistic)	0.000000		

Рисунок 3. 3. Побудова моделі №2.

Джерело: побудовано автором за допомогою ПП «Eviews 7»

Таким чином, для подальшого аналізу ми обираємо Модель 2.

Для того, щоб перевірити, чи дійсно наша модель є пригодною для дослідження, здійснимо кілька тестів, щоб визначити взаємовплив показників та здійснити якісний прогноз. В першу чергу, *перевіримо модель на мультиколінеарність* за допомогою перевірки: Variance Inflation Factors (рис.3.4). Значення VIF_j (в стовпчику) не повинно перевищувати 10 (деякі дослідники вказують рівень імовірності – 5%), оскільки це привід замислитися про наявність мультиколінеарності. Як видно з даної таблиці, не всі значення Centered VIF не перевищують 10% (рис.3. 4). У даній моделі *відсутня мультиколінеарність.*

Equation: EQ05 Workfile: МОДЕЛЬ - ГОЛОС АННА::Untitled\

View | Proc | Object | Print | Name | Freeze | Estimate | Forecast | Stats | Resids

Variance Inflation Factors
Date: 05/15/20 Time: 18:52
Sample: 2009Q1 2019Q4
Included observations: 44

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
EXTERNAL_DEBT	0.002952	17.80975	6.011213
NX	0.369970	9.485595	3.787673
U	3.89E+08	409.2615	2.859535
C	2.82E+10	363.2988	NA

Рис. 3. 4. Перевірка моделі №2 на мультиколінеарність.

Джерело: побудовано автором за допомогою ПП «Eviews 7».

Для перевірки моделі на гетероскедастичність слід використати тест Бройша-Пагана-Годфрі (рис. 3. 5). Значення Prob (рядки 3 стовпчика) для кожного випадку становлять більше 5%, а тому *гетероскедастичність відсутня у даній моделі*.

Equation: EQ05 Workfile: МОДЕЛЬ - ГОЛОС АННА::Untitled\

View | Proc | Object | Print | Name | Freeze | Estimate | Forecast | Stats | Resids

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey

F-statistic	1.064698	Prob. F(3,40)	0.3749
Obs*R-squared	3.253689	Prob. Chi-Square(3)	0.3541
Scaled explained SS	4.738362	Prob. Chi-Square(3)	0.1920

Рис. 3. 5. Перевірка моделі №2 на гетероскедастичність.

Джерело: побудовано автором за допомогою ПП «Eviews 7».

Для перевірки моделі на автокореляцію використаємо тест Бройша-Годфрі (LM тест) (рис.3. 6). Значення Prob F-statistic є більшим за 5%, а тому *у моделі відсутня автокореляція*.

Equation: EQ05 Workfile: МОДЕЛЬ - ГОЛОС АННА::Untitled\

View | Proc | Object | Print | Name | Freeze | Estimate | Forecast | Stats | Resids

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

F-statistic	0.965579	Prob. F(2,38)	0.3899
Obs*R-squared	2.127937	Prob. Chi-Square(2)	0.3451

Рис. 3. 6. Перевірка моделі на автокореляцію.

Джерело: побудовано автором за допомогою ПП «Eviews 7»

Перевірка моделі *на нормальність збурень* здійснюється на основі критерію Жарка-Бера: (рис. 3. 7).

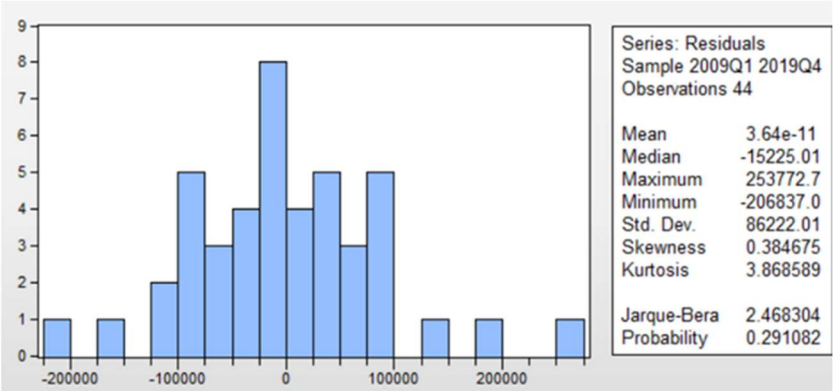

Рис. 3. 7. Перевірка моделі на нормальність збурень.

Джерело: побудовано автором за допомогою ПП «Eviews 7»

Значення Probability складає 0,29 та перевищує 5%, а тому *залишки у даній економетричній моделі мають нормальний розподіл (рис.3.7).*

Економічний аналіз моделі проведемо, використовуючи порівняння факторів за ступенем їх впливу на залежний показник. Для цього використаємо кілька методів, серед яких – метод коефіцієнтів еластичності (рис. 3. 8).

Висновки, що випливають з даного аналізу, наступні:

- При збільшенні зовнішнього боргу на 1%, ВВП збільшиться на 0,56%.
- При збільшенні чистого експорту на 1%, ВВП збільшиться на 0,2%.
- При збільшенні безробіття на 1%, ВВП зменшиться на 1,3%.

Equation: EQ05 Workfile: МОДЕЛЬ - ГОЛОС АННА::Untitled\

View | Proc | Object | Print | Name | Freeze | Estimate | Forecast | Stats | Resids

Scaled Coefficients
Date: 05/15/20 Time: 19:11
Sample: 2009Q1 2019Q4
Included observations: 44

Variable	Coefficient	Standardized Coefficient	Elasticity at Means
EXTERNAL_DEBT	0.521124	0.793425	0.563973
NX	-3.107789	-0.335496	0.208775
U	-74218.84	-0.214675	-1.298472
C	785072.0	NA	1.525723

Рис. 3. 8. Метод коефіцієнтів еластичності.

Джерело: побудовано автором за допомогою ПП «Eviews 7».

Таким чином, ще раз підкреслимо, що побудована модель є адекватною, гіпотеза про правильність функціональної форми підтверджується, досліджувані показники – значущі. Модель є сталою, якісною, відсутня мультиколінеарність, гетероскедастичність, автокореляція, залишки мають нормальний розподіл. Отже, всі вищепроведені тести говорять про те, що *ми здійснили якісний аналіз* впливу незалежних факторів, а саме – імпорту і іноземних інвестицій на ВВП.

На основі даного аналізу *ми можемо здійснювати макроекономічне прогнозування на основі моделі і зазначених змінних.*

Отже, в результаті аналізу сучасної емпіричної літератури в галузі розробки систем індикаторів моніторингу фінансових криз можна виділити три домінуючі підходи: якісний аналіз, економетричне моделювання та «метод сигналів». З'ясовано, шо Міжнародним валютним фондом розроблено багато баз даних, на основі аналізу яких можливе визначення фінансової нестабільності, серед яких: статистика зовнішнього боргу; спеціальний стандарт поширення даних (SDDS); індикатори фінансової стійкості (FSI). Визначено, що до основних макроекономічних індикаторів фінансових криз належать: сальдо платіжного балансу, валютний курс (значні коливання), індекс інфляції (зростання темпів), динаміка реального ВВП (зниження темпів), зовнішній борг по відношенню до ВВП (зростання), рівень дефіциту бюджету (зростання), міжнародні резерви країни (падіння). В результаті проведеного нами економетричного моделювання було зроблено наступні висновки: при збільшенні зовнішнього боргу на 1%, ВВП збільшиться на 0,56%; при збільшенні чистого експорту на 1%, ВВП збільшиться на 0,2%; при збільшенні безробіття на 1%, ВВП зменшиться на 1,3%.

3. 2. Прогнозування фінансових криз

Кризові явища в економіці притаманні економікам майже всіх країн світу. Криза – це важливий природній інструмент саморегуляції ринку, який забезпечує встановлення рівноваги тієї системи, яка зазнала значних зрушень. У результаті настання кризи відбувається руйнування її звичних зв'язків, правил, принципів, встановлених порядків. Це дозволяє активізуватися процесам, які не мали можливості виникнути в системі в період рівноваги, що при створенні ефективних взаємозв'язків з системою дозволяє заміщувати собою її менш ефективні складові. Таким чином, охоплюючи всі сторони життя, криза впливає на економічну активність суб'єктів підприємницької діяльності, їх інноваційну активність, масштаби виробництва та його пропорції, ступінь монополізації ринку, рівень соціальної напруги, політичну стабільність тощо.

Для передбачення настання кризи необхідно застосовувати принципи фінансового прогнозування. Фінансове прогнозування допомагає одержати інформацію щодо прогнозної зміни фінансових тенденцій, оцінити ймовірні обсяги фінансових ресурсів, визначити майбутні фінансові ризики та спрогнозувати інші фінансові аспекти економічних процесів. Завдяки цьому фінансове прогнозування як важлива складова системи управління за виваженого застосування допомагає досягнути максимальної ефективності прийнятих управлінських рішень. З огляду на можливості та значимість фінансового прогнозування для розвитку економіки держави та її окремих складових науковці приділяють все більше уваги дослідженню сутності та механізмів фінансового прогнозування (табл. 3. 3).

Таблиця 3. 3

Підходи до розуміння поняття «фінансове прогнозування»

Автор	Визначення
Л. Буряк [8]	дослідження і розроблення можливих шляхів розвитку фінансів малого підприємства в перспектив

А. Грязнова та Є. Маркіна [17, с. 100]	дослідження конкретних перспектив розвитку фінансів суб'єктів господарювання і суб'єктів влади в майбутньому, науково обґрунтоване припущення про обсяги і напрями використання фінансових ресурсів на перспективу
Г. Кірейцев [31]	передбачення ймовірного фінансового стану держави, галузі, підприємства, обґрунтування показників фінансових планів
І. Приймак [70, с. 14]	процес формування цілісного бачення ймовірних результатів економічних тенденцій і визначення їхнього фінансового вираження у зазначений момент в майбутньому
Л. Сковородкіна [84]	процес складання та реалізації прогнозів, пов'язаних із здійсненням фінансових операцій

Джерело: складено автором на основі джерел [8; 17; 31; 70; 84]

Процес фінансового прогнозування складається з декількох головних складових, від кожної з яких залежить ефективність прогнозування, зокрема:

1. Вибір і дотримання напрямів прогнозування.
2. Поетапна реалізація механізмів фінансового прогнозування. Дотриманням основних принципів прогнозування.
3. Реалізація завдань, які постають перед суб'єктами фінансового прогнозування.
4. Виконання всіх, чи визначеної потребами дослідження, частини функцій прогнозування.

Головне завдання фінансового прогнозування на рівні як окремих підприємств чи галузей, так і на рівні держави – своєчасне надання інформації, потрібної для забезпечення можливостей адаптації до процесів та явищ, які розвиватимуться в майбутньому. Деталізуючи, можна виділити декілька завдань фінансового прогнозування, виконання яких підвищує якість управління, стимулює економічний розвиток (рис. 3. 9)

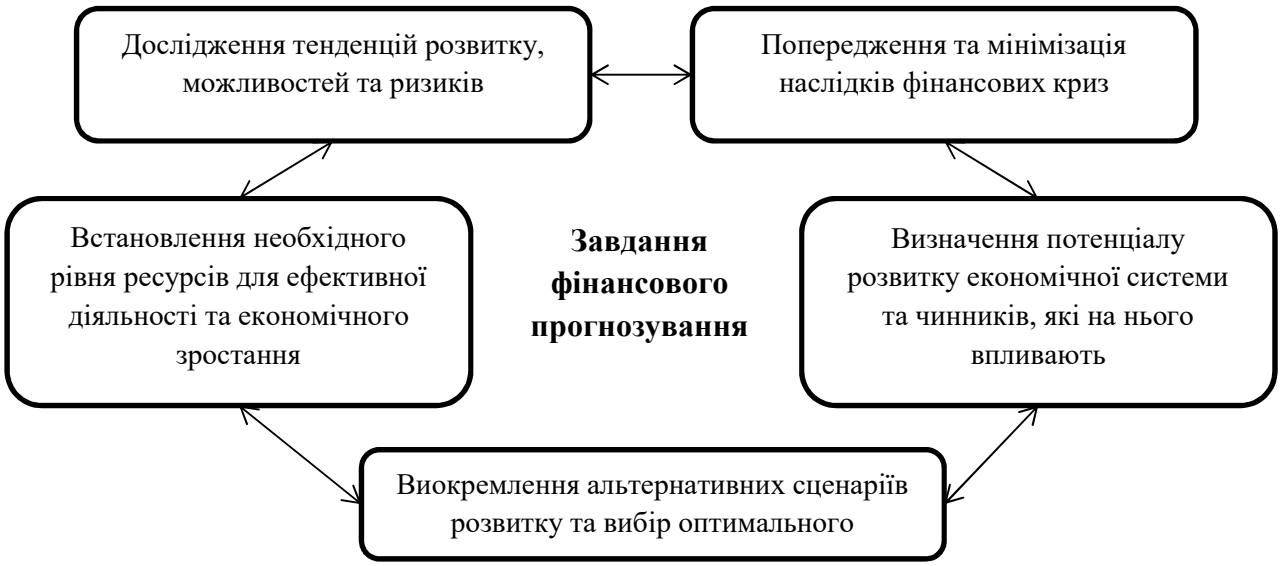

Рис. 3. 9. Основні завдання фінансового прогнозування
Джерело: [70, с. 15]

Безпосередній розвиток суб'єктів господарювання чи економічних систем в цілому пов'язаний із формуванням, перебігом і припиненням певних економічних тенденцій. Варто зазначити, що в період формування або припинення тенденцій відбуваються найбільші зміни в ефективності діяльності суб'єктів економічних процесів, зокрема: суб'єкти із високою здатністю до адаптації швидше пристосовуються до змін які відбуваються й отримують конкурентні переваги, що дає змогу зростати та розвиватись; суб'єкти із низькою здатністю до адаптації втрачають конкурентні переваги й їхня діяльність поступово згортається.

Надзвичайно важливою є роль функцій фінансового прогнозування, які пов'язані з прогнозуванням виникнення та припинення економічних тенденцій. За допомогою цієї функції суб'єкти економічної діяльності можуть підвищити власну здатність до адаптації.

Функції фінансового прогнозування виражають його прикладну значущість, що дає підстави оцінити напрям і можливості практичного застосування фінансового прогнозування, а також зосередити увагу на потрібних у конкретному дослідженні перевагах. Зведемо та відобразимо згруповані функції фінансового прогнозування на рис. 3. 10.

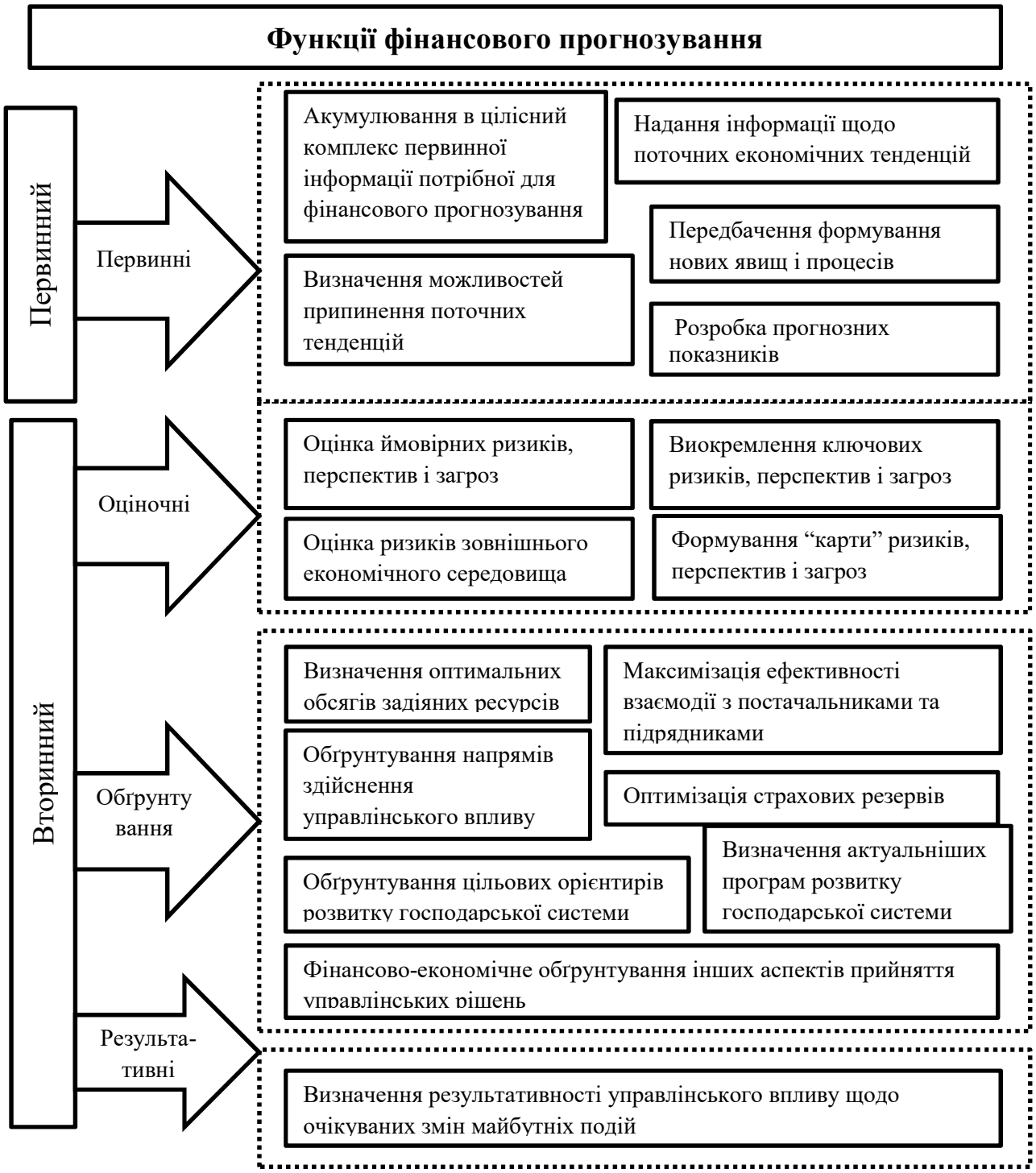

Рис 3. 10. Функції фінансового прогнозування
Джерело: [70, с. 17]

Методики прогнозування неплатоспроможності можна розділити на якісні, засновані на аналізі різних фінансових коефіцієнтів діяльності підприємства, і кількісні (коефіцієнтні, факторні), що надають загальну оцінку ймовірності настання неспроможності. Кількісні методики прогнозування

прив'язані до конкретного регіону, історичного періоду, галузі економіки, відстоять у часі більш ніж на три-п’ять років, часто складені на основі спеціалізованої вибірки і не дають об'єктивних результатів в інших економіко-політичних умовах. Доцільно використовувати комплексний аналіз із застосуванням декількох методик. У табл. 3. 4. наведено порівняльну характеристику методів прогнозування неплатоспроможності..

Таблиця 3. 4

Порівняльна характеристика методів прогнозування неплатоспроможності

Методи	Переваги	Недоліки
Висока прогнозна здатність		
Регресійний аналіз	- дає змогу враховувати умови навколишнього середовища; - можлива інтерполяція отриманих результатів на майбутні періоди; - прийнятна точність прогнозування; - дає змогу кількісно визначати ймовірність події; - дає змогу враховувати якісні характеристики діяльності; - відсутні жорсткі вимоги до вибірки вихідних даних	- необхідність у періодичній актуалізації вагових коефіцієнтів; - необхідність у проведенні додаткового аналізу для інтерпретації результатів
Дискримі-нантний аналіз	- дає змогу враховувати умови навколишнього середовища; - можлива інтерполяція отриманих результатів на майбутні періоди; - прийнятна точність прогнозування; - враховує різні аспекти діяльності компанії	- необхідність дотримання істотних обмежень і вимог, що пред'являються до вибірки вихідних даних під час побудови моделі; - не враховують якісні характеристики діяльності компанії; - існує необхідність у періодичній актуалізації вагових коефіцієнтів
Помірна прогнозна здатність		
Рейтинговий	- дає змогу враховувати зовнішні фактори за певних перетворень; - дає змогу враховувати якісні показники діяльності компанії; - не потребує складних обчислень;	- не передбачає інтерполяції результатів на майбутні періоди; - не враховує галузеву специфіку діяльності компанії; - допускає суб'єктивну оцінку вагових коефіцієнтів

	- не потребує періодичної актуалізації даних; - не потребує додаткового аналізу для інтерпретації результатів	
Критеріальний	- дає змогу враховувати зовнішні фактори за певних перетворень; - наглядність; - враховує різні аспекти діяльності компанії комплексно; - не вимагає складних обчислень; - не вимагає періодичної актуалізації даних	- інтерполяція результатів на майбутні періоди ґрунтується на суб'єктивній думці аналітика; - період прогнозування обмежений горизонтом планування компанії.
Коефіцієнтний	- дає змогу враховувати зовнішні фактори при певних перетвореннях; - враховує різні аспекти діяльності компанії; - не вимагає складних обчислень; - не вимагає періодичної актуалізації	- не передбачає інтерполяції результатів на майбутні періоди; - не враховує якісні показники діяльності компанії; - не враховує галузеву специфіку діяльності компанії
Низька прогнозна здатність		
Аналоговий	- наглядність; - враховує різні аспекти діяльності компанії комплексно; - не вимагає складних обчислень; - дає змогу співставляти ринкове становище компанії з конкурентами	- не дає змогу інтерполювати результати на майбутні періоди; - не дає змогу враховувати умови навколишнього середовища - неможливість використання зовнішніми аналітиками; - залежність результатів аналізу від об'єкта зіставлення
Нормативний	- комплексний аналіз фінансово-господарської діяльності; - наявність регламентованої методики проведення аналізу	- низька прогнозна здатність; - вузька спеціалізація; - не дає змогу враховувати умови навколишнього середовища - горизонт прогнозування – не більше року

Джерело: [9, с. 118]

Прогнозування фінансової кризи в Україні. Основним ризиком для реалізації зазначеного макроекономічного дослідження, є традиційне посилення невизначеності в перший рік правління нового Президента, складна політична ситуація на Сході України, соціальні протести, пов’язані з земельною реформою, а це певним чином спричиняти кризові явища в Україні. *Тому,*

економетричний аналіз у даній роботі є актуальним. При цьому, ми не можемо спрогнозувати настання кризових явищ, пов'язаних з COVID-19, оскільки в програмному забезпеченні EViews прогнозування здійснюється на основі математичного моделювання попередніх даних, які входять в основу моделі. Модель не може врахувати неекономічні або поведінкові фактори, а також зміни в економіці, що спричинені рішеннями Уряду.

На основі побудованої регресії знайдемо рівень ВВП України за 2020 рік. Для того, щоб зробити прогноз на 2020 рік необхідно розширити діапазон значень (Range) на 4 квартали.

Опишемо методику розрахунку прогнозу ВВП України на основі побудованої моделі. Для цього, визначимо період прогнозування та назвемо нові змінні, в яких будуть відображені прогнозовані значення. Це відображено в робочому вікні опції Forecast (рис.3.10).

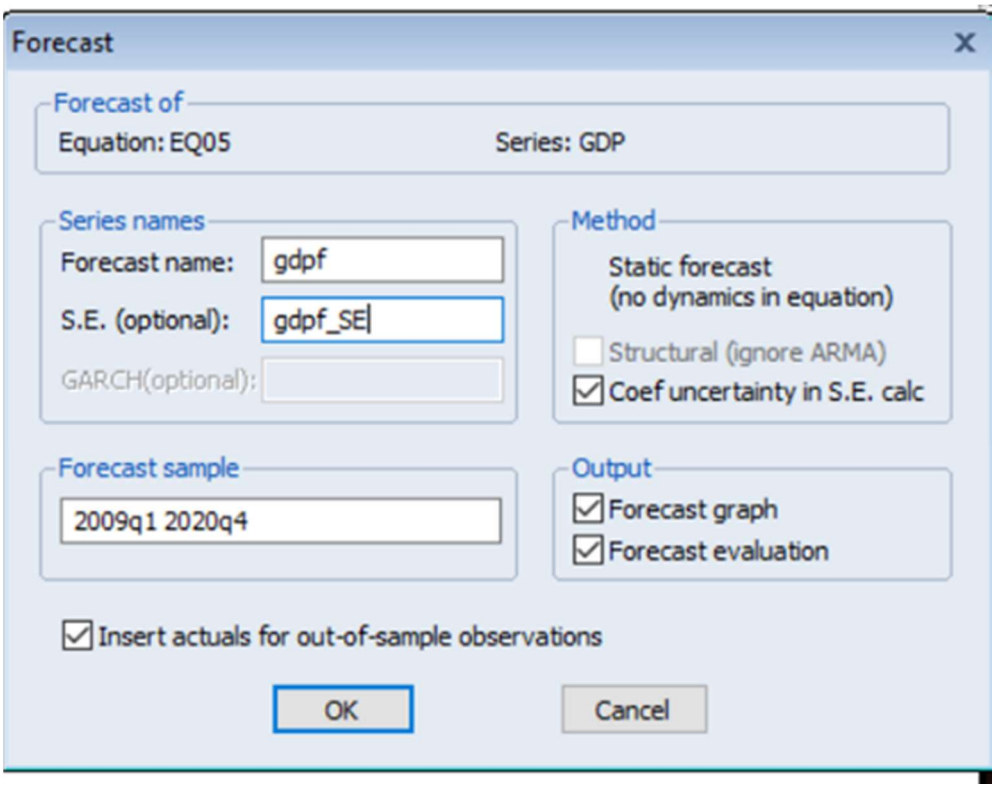

Рис. 3.10. Робоче вікно прогнозу моделі №2.

Джерело: побудовано автором за допомогою ПП «Eviews 7»

Прогнозні значення ВВП знаходяться у новій змінній *gdpf та gdpf_se* програмного забезпечення EViews (файл додається). Отримані результати

здійсненого прогнозу подані на рис.3.11. Похибка апроксимації (Mean Abs. Percent Error) складає 10,2%. Похибка є незначно більшою за 10%, а тому прогноз можна вважати адекватним.

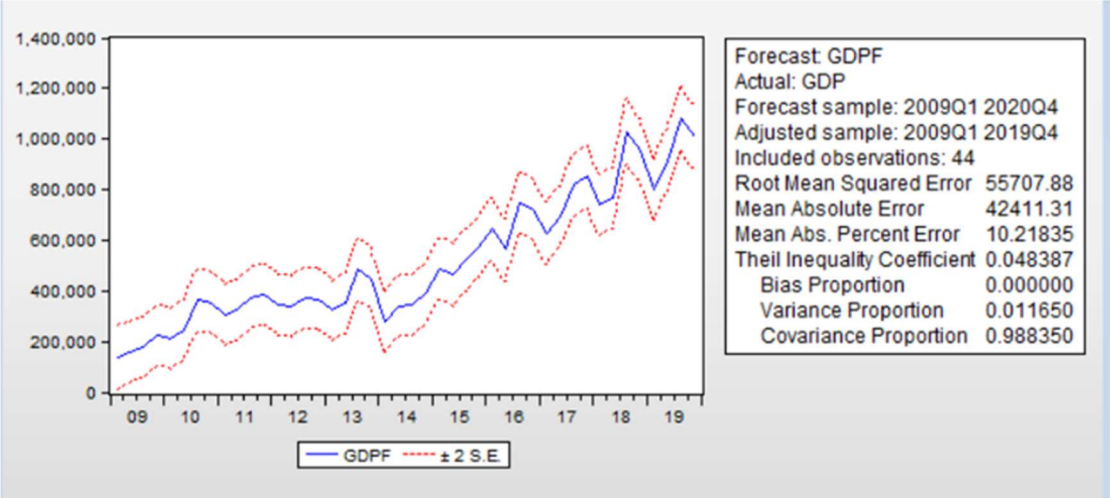

Рис. 3.11. Оцінка прогнозу моделі №2.

Джерело: побудовано автором за допомогою ПП «Eviews 7»

Змінні *gdpf ma gdpf_se* відображають можливі варіанти розвитку економіки. Відповідно до множинної лінійної регресії є два варіанти прогнозу, за яким ВВП має зростаючий та спадаючий тренд (рис.3.12).

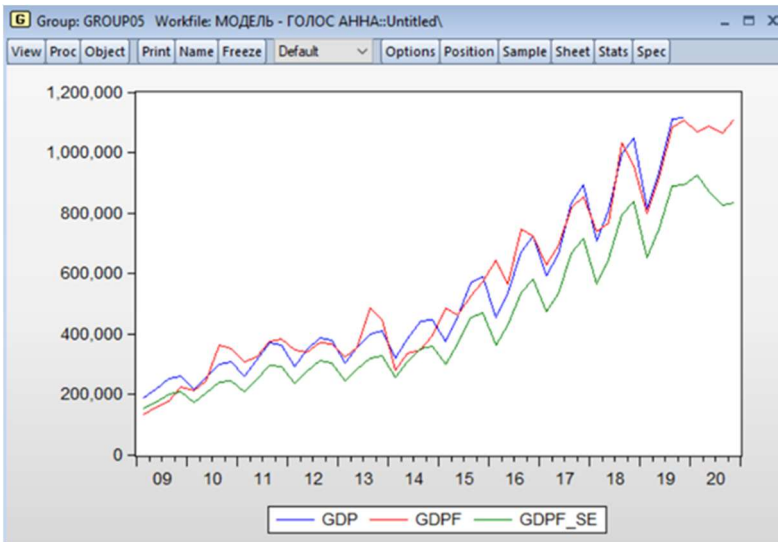

Рис. 3. 12. Динаміка прогнозних та реальних даних.

Джерело: побудовано автором за допомогою ПП «Eviews 7»

Відповідно до прогнозу значення ВВП у 2020 році або зросте на 9% і становитиме 4 328 266 млн грн або зменшиться на 13% і становитиме 3 454 274

млн грн. Результати прогнозу свідчать, що на основі математичного моделювання і з урахуванням обмежень, ми можемо згенерувати саме такі потенційні дані ВВП України. Якщо розглядати імовірність настання кризи, то при зменшенні ВВП на 13%, ми можемо говорити про можливий початок кризи, однак не стверджуємо цього, оскільки є потенційний розвиток ВВП на 9%.

При цьому, так як ми маємо реальні дані за 2019 рік, розрахуємо похибку прогнозу, оскільки ПП «Eviews 7» в новій змінній *gdpf* генерує прогнозні значення по всіх роках. Оцінимо відмінності прогнозних і реальних даних (табл.3.5).

Таблиця 3. 5

Порівняльна таблиця прогнозного та статистичного значення ВВП України на 2019 рік

Період	**Прогнозне значення (gdpf)**	**Прогнозне значення (gdpf_se)**	**Статистичні дані (gdpf_se)**
2019:1	798825	652098	815123
2019:2	915991	746142	932677
2019:3	1083864	889490	1111862
2019:4	1107551	891922	1114902

Джерело: розрахунки автора

У 2019 році прогнозне значення gdpf відхиляється від статистичних даних на 1,7%; значення gdpf_se відхиляється від статистичних даних на 12%. Помилка прогнозу повністю не визначає якість прогнозу, тому що вона значною мірою залежить від рішень, що приймаються на основі прогнозу. Однак, загалом, модель та оцінка прогнозу дають нам якісні результати дослідження.

Варто зазначити, що на думку експертів Українського інституту майбутнього країни в економічній і фінансовій сферах у 2020 році очікують два сценарії:

- базовий, в якому немає фактора світової фінансової кризи і тому

економіка буде зростати на рівні 4,4%;

- сценарій «Світова криза», який розпочнеться з осені 2020 року і призведе до падіння ВВП України на 0,7% до кінця року.

На думку експертів Інституту зростання економіки на 4,4% в 2020 році Україні повинні забезпечити:

- зростання внутрішнього споживання внаслідок низької інфляції і зростання реальних доходів громадян;
- зростання інвестицій, у тому числі іноземних (до 3,5 млрд доларів) завдяки запуску ринку землі з 4 кварталу 2020 року;
- рівень інфляції не вище 7%;
- ослаблення національної валюти і курс долара на рівні 25,8 грн до осені і 27 грн, починаючи з 4 кварталу.

Перешкоджати цим прогнозам, на думку експертів, може продовження зміцнення курсу гривні, що може привести до зниження прогнозу по зростанню економіки і збільшити дефіцит бюджету з очікуваних 1,8% ВВП до 3%. Однак головними ризиками експерти називають зовнішні чинники на зразок падіння зростання економіки Китаю, «торгової війни» останнього з США, падіння цін на сировину, експортовану Україною на світовий ринок, а головне – можливість світової кризи. Ймовірність настання кризи в 2020 році оцінюють дуже високо і її ціну для України експерти оцінюють, як: падіння ВВП на 0,7%, або 8-9% у вигляді реального ВВП у гривні або на 20-30 млрд у доларовому еквіваленті; зростання інфляції до 10%, зростання курсу долара до гривні до 35-37 грн і як наслідок, падіння реальних доходів українців на 15-20%; близько 0,5 млн українців втратять роботу, кількість безробітних може збільшитися ще й за рахунок 300 тисяч «заробітчан», які також можуть повернуться в Україну через скорочення робочих місць в Європі; зростання дефіциту бюджету до 2,7% ВВП [91].

Отже, фінансове прогнозування допомагає одержати інформацію щодо прогнозної зміни фінансових тенденцій, оцінити ймовірні обсяги фінансових ресурсів, визначити майбутні фінансові ризики та спрогнозувати інші фінансові

аспекти економічних процесів. Завдяки цьому фінансове прогнозування як важлива складова системи управління за виваженого застосування допомагає досягнути максимальної ефективності прийнятих управлінських рішень. За результатами проведеного прогнозування значення ВВП у 2020 році отримано такі результати: ВВП у 2020 році або зросте на 9% і становитиме 4 328 266 млн грн або зменшиться на 13% і становитиме 3 454 274 млн грн. Результати прогнозу свідчать, що на основі математичного моделювання і з урахуванням обмежень, ми можемо згенерувати саме такі потенційні дані ВВП України. Якщо розглядати імовірність настання кризи, то при зменшенні ВВП на 13%, ми можемо говорити про можливий початок кризи, однак не стверджуємо цього, оскільки є потенційний розвиток ВВП на 9%. Однак, варто врахувати, що модель генерує дані на основі загальних тенденцій. Модель не може враховувати чинник початку кризи, спричинено корона вірусом, як і інший неекономічний чинник.

3.3. Механізми запобігання та протидії фінансовим кризам

Сучасність поставила перед урядами більшості країн світу, в тому числі Україною, необхідність вжиття термінових заходів з метою недопущення руйнівного впливу світової фінансової кризи на економіку. Актуальним є теоретичні розробки механізмів та основ антикризового регулювання економіки, необхідність подолання кризового стану в умовах необхідності стабільного розвитку економіки та пошук нових підходів до вироблення стратегії і тактики подолання кризового стану економіки. За сучасних умов головною причиною, що викликає стрімке поширення кризових явищ, є сукупність фінансових взаємозв’язків між країнами та фінансовими ринками. З метою подолання негативних процесів у економіці країни розробляють антикризову політику – генеральний напрям діяльності, сукупність принципів, методів, спрямованих на формування механізму управління, здатного своєчасно

реагувати на кон'юнктуру ринку, яка постійно змінюється.

Метою антикризового управління є розробка і першочергова реалізація заходів, спрямованих на нейтралізацію найбільш небезпечних чинників, які інтенсивно впливають на завершальне явище, що призводять до кризового стану. Складність проблеми стратегії і тактики антикризового управління полягає в тому, що, з одного боку, стратегічні рішення, спрямовані на запобігання кризи, повинні бути прийняті і реалізовані на ранніх стадіях управління, коли процес руху до кризи ще не набув кумулятивного характеру і тому ще не став незворотним. З іншого боку, рішення, прийняті на ранніх стадіях, базуються на дуже слабких і тому не завжди достовірних сигналах про виникнення несприятливих тенденцій [79, с. 110].

Антикризове регулювання національної економіки – це процес цілеспрямованого впливу органів державного управління на упередження, недопущення та мінімізацію негативних наслідків кризових явищ з метою забезпечення сталого економічного розвитку [3, с. 287].

Антикризове регулювання розглядається у двох аспектах:

- як складова державного регулювання економіки, що являє собою сукупність методів, форм та засобів впливу держави на соціально-економічну систему з метою реалізації макроекономічних цілей;
- як функція державного управління, що реалізується через проведення антикризової політики, спрямованої на вирішення проблем економічного розвитку.

Концептуальна схема розробки механізму антикризового регулювання національної економіки передбачає поетапне аналітичне дослідження світової та національної економік, прогнозування кризи, розробку антикризової стратегії та імплементації її положень у антикризових програмах (планах) і стратегії економічного розвитку (рис. 3. 13).

До функцій антикризового регулювання належать: передкризове регулювання; регулювання в умовах кризи; регулювання процесів виходу із кризи; стабілізація нестійких ситуацій (забезпечення керованості); мінімізація

витрат та втрачених можливостей; своєчасне прийняття рішень.

Рис. 3. 12. Концептуальна схема розробки механізму антикризового регулювання національної економіки

Джерело: [61. с. 4]

Кожна із перелічених функцій має свої особливості, але у своїй сукупності вони характеризують антикризове регулювання в цілому як безперервний процес, що потребує наукового підходу до формування всіх його етапів з огляду на властивості економічної системи та на необхідність забезпечення сталого розвитку економіки. У сферах, що мають особливе значення для економічного та соціального життя, держава застосовує спеціальні заходи попередження кризових ситуацій (рис. 3. 13).

Рис. 3. 13. Заходи попередження кризових ситуацій

Джерело: [47, с. 24]

Механізм антикризового регулювання національної економіки включає сукупність елементів, що мають усталені зв'язки (рис. 3. 14), та формується відповідно до обраної моделі державного регулювання економіки.

Суб'єктами антикризового регулювання національної економіки є органи державного управління:

- Верховна Рада України;
- Кабінет Міністрів України;
- Рада національної безпеки і оборони України;
- Міністерства, відомства та комітети;
- Національний банк України;
- Місцеві органи виконавчої влади та місцевого самоврядування.

Механізм антикризового регулювання національної економіки

<table>
<tr><th colspan="4">Антикризове регулювання національної економіки</th></tr>
<tr><td colspan="2">Цілі:</td><td rowspan="2">Суб’єкт:
Органи державного управління відповідно до функціонального розподілу обов’язків

Фактори впливу:
• Зовнішні (наднаціональні)
• Внутрішні</td><td rowspan="2">Об’єкт:
Економічна криза та чинники циклічності економічного розвитку (агрегований), заощадження та інвестиції, зайнятість, людський капітал, інфляція, інноваційний потенціал, податки тощо</td></tr>
<tr><td>Стратегічна: формування антикризового потенціалу задля протистояння зовнішнім і внутрішнім збуренням та стимулювання чинників економічного розвитку, спрямованих на побудову постіндустріально-інформаційної господарської системи</td><td>Тактичні: формуються залежно віл виду, типу, причин і специфіки протікання кризових явищ</td></tr>
<tr><td colspan="2">Методи
Інструменти:
• Грошово-кредитної політики
• Бюджетно-податкової політики
• Соціальної політики
• Інвестиційної та інноваційної політики
• Структурної політики
• Прогнозування
• Програмування
• Планування посткризового відновлення</td><td colspan="2">Критерій ефективності:
Зменшення глибини падіння, тривалості, масштабів та негативних наслідків кризи і посткризової депресії

Моделі (за масштабами державного втручання):
• Неоліберальна (монетаристська)
• Кейнсіанська</td></tr>
<tr><td colspan="4">Принципи</td></tr>
<tr><td colspan="2">Загальні:
• Адекватності та ефективності
• Справедливості
• Стабільності
• Системності державного впливу
• Оптимального поєднання адміністративних та економічних важелів
• Поступовості та етапності
• Дотримання матеріально-фінансової збалансованості
• Наукової обгрутованості
• Забезпечення єдності стратегічного і тактичного регулювання</td><td colspan="2">Специфічні:
• Зорієнтованість на досягнення стратегічних цілей циклічного розвитку
• Підпорядкованість стратегічним цілям суспільного розвитку
• Прозорість і відкритість прийняття та реалізації антикризових заходів
• Своєчасність прийняття антикризових заходів
• Узгодженість та координованість з міждержавними антикризовими програмами</td></tr>
</table>

Джерело: [61. с. 5]

До основних *напрямів* державного антикризового регулювання належать:

- удосконалення законодавчої бази про банкрутство підприємств;
- вдосконалення заходів по оздоровленню платоспроможності

підприємств, які включають надання державної підтримки неплатоспроможним підприємством і залучення інвесторів, які приймають участь в оздоровленні цих підприємств;

- прийняття урядом України дій, спрямованих на усунення кризи платежів;
- приватизація і добровільна ліквідація підприємств — боржників;
- створення інституту арбітражних і конкурсних управляючих [19].

Формулювання цілей розвитку будь-якого економічного об'єкта (процесу, явища) ґрунтується на критерії економічної ефективності. Для антикризового регулювання таким критерієм є зменшення глибини падіння, тривалості, масштабів та негативних наслідків кризи і посткризової депресії. При цьому більш конкретні параметри ефективності встановити неможливо, оскільки глибина падіння ВВП та інших макроекономічних показників, набір негативних наслідків визначаються специфікою, типом та видом кризи, а також силою зовнішніх впливів. Цілі антикризового регулювання національної економіки поділяємо на стратегічні і тактичні (рис. 3. 15).

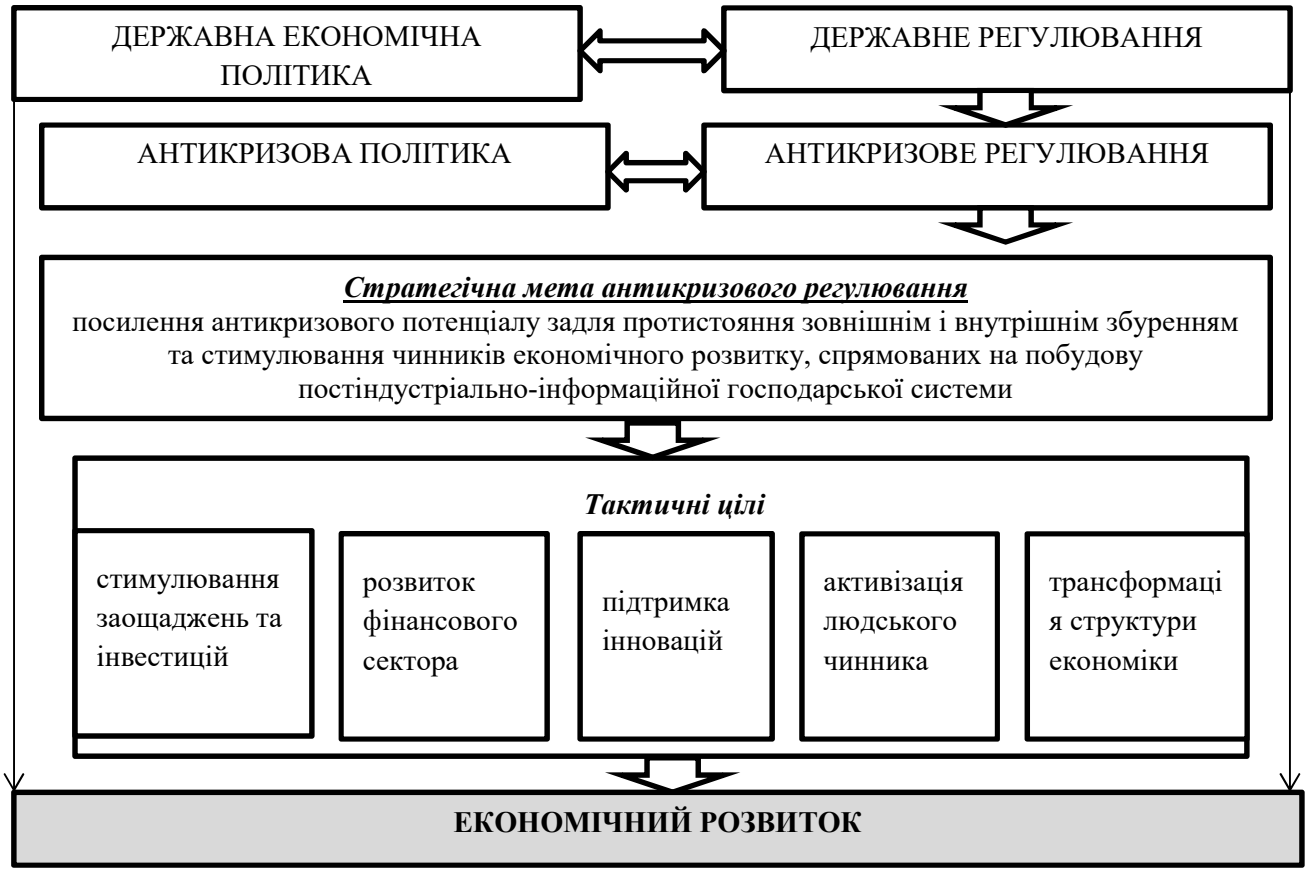

Рис. 3.15. Цілі антикризового регулювання національної економіки

Джерело: [61. с. 6]

Реалізація механізмів і методів антикризового управління соціально-економічними процесами значною мірою ускладнюється:

- зростанням кількості і тісноти внутрішніх зв'язків соціально-економічної системи, що обумовлює необхідність урахування наслідків впливу методів управління на всю сукупність елементів системи;
- зростанням залежності соціально-економічної системи від факторів зовнішнього середовища, що збільшує ймовірність зовнішніх ризиків і знижує ефективність управління;
- комплексністю проблем і протиріч, що вимагає їх вирішення у поєднанні технічного, економічного, соціального та управлінського аспектів тощо;
- динамічністю та низькою передбачуваністю змін як зовнішнього, так і внутрішнього середовища соціально-економічної системи, що потребує швидкої реакції на зміни, а тому обумовлює необхідність розробки альтернативних стратегій управління, залежно від стану системи та зовнішнього середовища.

Антикризове державне управління в межах останньої кризи в країнах з розвиненою економікою виражалось в різних формах.

У США механізм державного регулювання пройшов декілька етапів. На початку 70-х років XX століття у режимі жорсткого адміністративного регулювання перебувала значна кількість галузей. Важливим інструментом державного регулювання ринку стало програмування економіки, яке охопило розробку як загальнонаціональних, так і регіональних програм. У 1980-ті роки США відмовились від традиційної системи регулювання, що ґрунтувалась на кейнсіанській моделі, і замінили її системою, заснованою на політиці монетаризму. Тут держава регулює відносини сторін, забезпечує їхню свободу, стимулює ділову активність [82, с. 316].

Антикризове державне регулювання економіки США базується на таких принципах: підприємницька діяльність доступна кожному громадянину;

можливість безперешкодного переміщення фінансових і матеріальних ресурсів з одного сектора економіки в інший; стабілізація фінансової системи та дозвіл на вивіз капіталу.

Основними формами і методами антикризового державного регулювання економіки США є: стимулювання ділової активності суб'єктів господарської діяльності; економіка заснована на «дозвільних» принципах регулювання, діє спрощена система оподаткування; жорсткий контроль діяльності монополій всередині країни і сприяння створенню зарубіжних монополій; створення і контроль рівних умов конкурентної боротьби; - індикативне планування; - експорт капіталу в інші країни.

Показовим є досвід Великобританії і Франції. Ці країни являються представниками двох моделей антикризового регулювання економіки: англійської та континентальної. Англійська модель притаманна Великій Британії і характеризується незначною часткою державного сектора в економіці, сильним ринковим регулятором та ліберальними підходами у соціальній сфері. Останнім часом економічна політика Великої Британії у зв'язку зі світовою кризою зазнала серйозних змін. Роль держави була значно підвищена. Вона надає допомогу в першу чергу фінансовому сектору, який для економіки є пріоритетним. Серед інших антикризових заходів уряду стало податкове регулювання та стимулювання розвитку промислового сектора [77].

Континентальна модель характерна для Франції, а також для таких високорозвинених країн Європи як Італія, Німеччина, Швеція. Вона відрізняється активною роллю в економіці та соціально орієнтованою ринковою політикою. Починаючи з 2008 року, уряд Франції посилив підтримку промисловості країни. Основна фінансова допомога у вигляді бюджетних трансферів, пільгових кредитів, державних банківських гарантій, політики стимулювання продажів за допомогою бюджетних субсидій сконцентрувалася на пріоритетних галузях економіки (авіабудуванні, автомобільній промисловості). Франція за рахунок бюджету погасила борги, включаючи податкові, найбільш значущих для економіки підприємств. Крім того, до ради

директорів великих корпорацій були введені представники держави [18, с.60-61].

Головними рисами антикризового регулювання економіки у Німеччині є:

- дотримання основної ідеї ринкової економіки – приватна власність, вільні конкуренція і ціноутворення забезпечують оптимальне використовування виробничих ресурсів та задоволення потреб населення;
- необхідність активної ролі держави, яка, надаючи громадянам основні свободи, бере на себе відповідальність за організацію грошового обігу, боротьбу з економічними кризами, забезпечення соціальної справедливості, створення рівних умов для конкуренції і недопущення монополізації економіки [82, с. 312-313].

Для протистояння кризовим явищам Європейський Союз вжив низку заходів, що свідчать про наявність цілеспрямованої антикризової політики: - реформування фінансової системи. Європа повинна мати стабільний фінансовий ринок, основна функція якого – надання іпотечних кредитів, пенсій і позик; - підтримка пріоритетних галузей економіки; - збереження прийнятного рівня зайнятості; - сприяння стабілізації глобальної економіки. Необхідність державних витрат і стимулювання економіки, що передбачає посилення правового забезпечення і більш суворий нагляд за фінансовою сферою. [45, с. 269]

Державою, яка має давні традиції втручання в економіку, є Японія. Головні напрями її економічної політики – стабілізація, перерозподіл доходу, надання суспільних товарів та корегування помилок ринку. З метою стабілізації економіки держава створює плани і прогнози. Реалізацію промислової політики здійснює Міністерство зовнішньої торгівлі та промисловості. До сфери дії міністерства входять зовнішня торгівля, промисловість, новітні технології, підтримка малих і середніх підприємств. Слід зазначити, що Японії притаманний досить ефективний процес приватизації державних неплатоспроможних підприємств, які модернізуються, оптимізуються і

поступово починають виходити на прибутковий рівень роботи. Саме це дозволяє ефективно реалізовувати антикризові заходи.

Основні напрямки антикризової політики Японії: зменшення центральним банком рефінансування відсоткової ставки; сприяння реструктуризації іпотечних кредитів; викуп акцій фінансових установ державою; - збільшення державної частки у статутному капіталі фінансових установ, які спеціалізуються на підтримці сільського господарства та експортних операціях; зниження податку на прибуток підприємств та виплат на соціальне страхування працівників; надання розстрочки податкової заборгованості; - розвиток торговельного фінансування [45, с. 268].

Досвід зарубіжних країн багато в чому є показовим для України як для держави, що опинилася у кризовому становищі. Використання напрямів антикризового регулювання інших країн в подальшому дасть державі змогу забезпечити створення фундаментальних засад економічного зростання і фінансової стабільності.

Таким чином, антикризове регулювання національної економіки – це процес цілеспрямованого впливу органів державного управління на упередження, недопущення та мінімізацію негативних наслідків кризових явищ з метою забезпечення сталого економічного розвитку. При розробці механізмів антикризового регулювання варто враховувати основні цілі, функції та інструменти державного регулювання. В країнах з розвиненою економікою накопичено багатий досвід як запобігання, так і подолання кризових явищ на макро- і мікрорівнях. Антикризове державне регулювання в різних країнах проявляється у відмінних формах. В основному воно реалізується через вдосконалення законодавства в частині зайнятості населення, розробку економічної політики, посилення державного втручання в економіку. Антикризове регулювання в країнах направлене на стимулювання діяльності конкретних компаній. Програма антикризового регулювання економіки ЄС зосереджена на підтримці розвитку машинобудування, залученні інвестицій в економіку, забезпеченні зайнятості населення. Найбільшого успіху Євросоюзу

вдалося досягти стосовно стабілізації банківського сектору. Реформи США були направлені на створення національних програм розвитку, що включали забезпечення зайнятості, розвиток підприємницького сектору та автомобілебудівних корпорацій. Досвід Японії показує, що в умовах антикризового державного регулювання великого значення набуває промислова політика провідних галузей економіки. Пріоритетами економіки країн Скандинавії є ринок праці, освіта, охорона здоров’я, пенсійне забезпечення

Висновки до Розділу 3

В результаті модельної оцінки впливу факторів на розмір фінансової кризи та визначення механізмів запобігання криз, на основі побудови моделі оцінки впливу макроекономічних змінних на розмір фінансових криз та її наслідків, прогнозуванні фінансових криз, а також аналізу механізмів запобігання та протидії фінансовим кризам, нами зроблено наступні висновки:

1. В результаті аналізу сучасної емпіричної літератури в галузі розробки систем індикаторів моніторингу фінансових криз можна виділити три домінуючі підходи: якісний аналіз, економетричне моделювання та «метод сигналів». З'ясовано, шо Міжнародним валютним фондом розроблено багато баз даних, на основі аналізу яких можливе визначення фінансової нестабільності, серед яких: статистика зовнішнього боргу; спеціальний стандарт поширення даних (SDDS); індикатори фінансової стійкості (FSI). Визначено, що до основних макроекономічних індикаторів фінансових криз належать: сальдо платіжного балансу, валютний курс (значні коливання), індекс інфляції (зростання темпів), динаміка реального ВВП (зниження темпів), зовнішній борг по відношенню до ВВП (зростання), рівень дефіциту бюджету (зростання), міжнародні резерви країни (падіння). В результаті проведеного нами економетричного моделювання було зроблено наступні висновки: при збільшенні зовнішнього боргу на 1%, ВВП збільшиться на 0,56%; при збільшенні чистого експорту на 1%, ВВП збільшиться на 0,2%; при збільшенні безробіття на 1%, ВВП зменшиться на 1,3%.
2. Фінансове прогнозування допомагає одержати інформацію щодо прогнозної зміни фінансових тенденцій, оцінити ймовірні обсяги фінансових ресурсів, визначити майбутні фінансові ризики та спрогнозувати інші фінансові аспекти економічних процесів. Завдяки цьому фінансове прогнозування як важлива складова системи управління за виваженого застосування допомагає досягнути максимальної ефективності прийнятих управлінських рішень. За результатами проведеного прогнозування значення ВВП у 2020

році отримано такі результати: ВВП у 2020 році або зросте на 9% і становитиме 4 328 266 млн грн або зменшиться на 13% і становитиме 3 454 274 млн грн. Результати прогнозу свідчать, що на основі математичного моделювання і з урахуванням обмежень, ми можемо згенерувати саме такі потенційні дані ВВП України. Якщо розглядати імовірність настання кризи, то при зменшенні ВВП на 13%, ми можемо говорити про можливий початок кризи, однак не стверджуємо цього, оскільки є потенційний розвиток ВВП на 9%. Однак, варто врахувати, що модель генерує дані на основі загальних тенденцій. Модель не може враховувати чинник початку кризи, спричинено корона вірусом, як і інший неекономічний чинник.

3. Антикризове регулювання національної економіки – це процес цілеспрямованого впливу органів державного управління на упередження, недопущення та мінімізацію негативних наслідків кризових явищ з метою забезпечення сталого економічного розвитку. При розробці механізмів антикризового регулювання варто враховувати основні цілі, функції та інструменти державного регулювання. В країнах з розвиненою економікою накопичено багатий досвід як запобігання, так і подолання кризових явищ на макро- і мікрорівнях. Антикризове державне регулювання в різних країнах проявляється у відмінних формах. В основному воно реалізується через вдосконалення законодавства в частині зайнятості населення, розробку економічної політики, посилення державного втручання в економіку. Антикризове регулювання в країнах направлене на стимулювання діяльності конкретних компаній. Програма антикризового регулювання економіки ЄС зосереджена на підтримці розвитку машинобудування, залученні інвестицій в економіку, забезпеченні зайнятості населення. Найбільшого успіху Євросоюзу вдалося досягти стосовно стабілізації банківського сектору. Реформи США були направлені на створення національних програм розвитку, що включали забезпечення зайнятості, розвиток підприємницького сектору та автомобілебудівних корпорацій. Досвід Японії показує, що в

умовах антикризового державного регулювання великого значення набуває промислова політика провідних галузей економіки. Пріоритетами економіки країн Скандинавії є ринок праці, освіта, охорона здоров’я, пенсійне забезпечення.

ВИСНОВКИ

В результаті дослідження сучасних методів прогнозування та механізмів запобігання фінансових крих, на основі аналізу теоретичних засад та причин виникнення фінансових криз, оцінки впливу фінансових криз на економічну систему світу та України, а також моледьної оцінки впливу факторів на розмір фінансової кризи та механізмів запобігання, нами зроблено наступні висновки:

1. Криза – це багатоаспектна економічна категорія, система поглядів на економічну сутність, яка перебуває в стані розвитку. Для з'ясування сутності фінансових криз велике значення має їх класифікація. Можна виокремити наступні підходи до визначення сутності кризи: криза як природний процес у життєдіяльності системи; криза як порушення рівноваги соціально-економічної системи; криза як значна проблема або ситуація з високою ймовірністю негативних наслідків. Фінансова криза передбачає виникнення якісних змін в економічній системі, які спричиняють порушення пропорцій у розвитку, його призупинення, видозміни чи руйнування фінансової системи окремих країн або світових ринків у цілому. Фінансова криза характеризується джерелами виникнення, видом кризи і стадією її розвитку. Вчасна ідентифікація цих ознак дає змогу правильно діагностувати фінансову неспроможність та розробити ефективних оздоровчих заходів. Ідентифікація чинників, що впливають та зумовлюють фінансові кризи є необхідною передумовою правильної та своєчасної реакції на неї.
2. Фінансова криза, є настільки складним, що навіть за сучасного стану науки практично не вдалося створити універсальну теорію, яка б пояснила причини виникнення та показала можливі шляхи її уникнення і діяла у всі часи на всіх її етапах. Причини та характер протікання світових фінансових криз у загальному вигляді можна класифікувати на ендогенні (внутрішні) та екзогенні (зовнішні). Появі фінансових сприяють економічна і політична нестабільність, зниження конкурентоспроможності країни, корупція, економічний застій тощо. Будь-яка причина (збудник) фінансової кризи

викликає реальну кризу через відповідний економічний механізм. Цей механізм являє собою причинно-наслідкові зв'язки між економічними змінними, які виникають одна за одною, і закінчуються кризою. Кожен збудник здебільшого задіює певний специфічний економічний механізм. Світові фінансові кризи у своїх проявах показують усі недоліки наявного регулювання фінансових ринків та світового фінансового порядку. Їх виникнення стимулює до того, щоб знаходити нові форми роботи фінансово-кредитних інституцій, проводити переформатування цих інституцій, знаходити нові площадки для переговорів між країнами, виставляти нові вимоги до роботи рейтингових агентств, хеджфондів, застосовувати макропруденційний нагляд тощо.

3. Дослідженню та прогнозуванню кризових процесів у економіці останніми роками приділяється все більше уваги, оскільки загальновідомо, що фінансова криза є складним багатофакторним явищем, яке впливає на всі сторони суспільного життя. Через те, що наслідки фінансових криз, як правило, носять негативний характер, край важливим є обґрунтоване керування цим процесом. Розуміння можливого впливу різноманітних чинників на фінансові кризи можна визначити, наприклад, за допомогою методів математичного моделювання, зокрема, використовуючи апарат економетрики – програмне забезпечення Eviews. Вибір того чи іншого інструментарію для дослідження можливості настання кризових явищ в економіці ґрунтується на певному наборі обмежень та припущень, залежить від цілі та умов проведення такого аналізу. Водночас, незважаючи на те, що наявне методичне забезпечення діагностики кризових станів характеризується різноманітністю методик і моделей, сучасний стан розвитку соціально-економічних відносин демонструє гостру необхідність пошуку нових, більш ефективних інструментів аналізу ринкових тенденцій.
4. В економічній теорії представлено безліч різних теорій, що пояснюють сутність економічних циклів і криз. І кожна нова криза додає до цих теорій дані для подальшого осмислення процесу економічної циклічності. З

розвитком процесів глобалізації та поглибленням економічної інтеграції сучасні кризи мають полікаузальний характер, і причини таких криз часто знаходяться на стику багатьох теорій різних економічних шкіл. Недосконалістю багатьох теорій циклічного розвитку є однобокість обґрунтування причин, які зумовлюють циклічний розвиток. Методологія циклічності має ґрунтуватися на положенні, згідно з яким динаміка коливань обґрунтовується власними силами саморозвитку системи.

5. Фінансові кризи як невід‘ємні частини економічного розвитку людства еволюціонують та змінюють свої масштаби паралельно з розвитком світової економіки. Недопущення масштабних фінансових потрясінь та швидке подолання негативного впливу глобальних фінансових криз у разі їхнього виникнення набуває особливого значення для сучасної світової економіки. Першим проявом недосконалості сучасної фінансової системи визначають кризу 1825 року. Вона розглядається, як перша в історії міжнародна фінансова криза. Загалом можна виділити щонайменше шістнадцять світових фінансових криз. Нова криза, що набула глобального масштабу, настала в 2020 році. Найважливішим чинником, який провокує фінансову кризу на сьогоднішньому етапі стала пандемія викликана вірусною інфекцією COVID-19. Україна не може протистояти впливу глобальних фінансових криз.
6. Україна майже весь період незалежності знаходить в стані кризи чи посткризовому періоді. За 29 років Україна пережила щонайменше чотири кризи і зараз знаходиться на порозі ще одної. При таких соціально-економічних умовах неможливо досягти відповідного рівня ефективності виробництва, отримати максимальний прибуток, бути лідером у жорсткій конкурентній боротьбі. В умовах, коли джерела швидкого зростання до кризових років вичерпано, єдиний шлях виходу України на траєкторію сталого розвитку – це рішучі й всеосяжні реформи, спрямовані на підвищення конкурентоспроможності економіки. Досягнення стабільного стану економіки вимагає розробки дієвих механізмів і підходів, які б дали

змогу підвищити ефективність виробництва, створити сприятливі інвестиційні умови, забезпечити конкурентоспроможність продукції на світових ринках.

7. В результаті аналізу сучасної емпіричної літератури в галузі розробки систем індикаторів моніторингу фінансових криз можна виділити три домінуючі підходи: якісний аналіз, економетричне моделювання та «метод сигналів». З'ясовано, шо Міжнародним валютним фондом розроблено багато баз даних, на основі аналізу яких можливе визначення фінансової нестабільності, серед яких: статистика зовнішнього боргу; спеціальний стандарт поширення даних (SDDS); індикатори фінансової стійкості (FSI). Визначено, що до основних макроекономічних індикаторів фінансових криз належать: сальдо платіжного балансу, валютний курс (значні коливання), індекс інфляції (зростання темпів), динаміка реального ВВП (зниження темпів), зовнішній борг по відношенню до ВВП (зростання), рівень дефіциту бюджету (зростання), міжнародні резерви країни (падіння). В результаті проведеного нами економетричного моделювання було зроблено наступні висновки: при збільшенні зовнішнього боргу на 1%, ВВП збільшиться на 0,56%; при збільшенні чистого експорту на 1%, ВВП збільшиться на 0,2%; при збільшенні безробіття на 1%, ВВП зменшиться на 1,3%.
8. Фінансове прогнозування допомагає одержати інформацію щодо прогнозної зміни фінансових тенденцій, оцінити ймовірні обсяги фінансових ресурсів, визначити майбутні фінансові ризики та спрогнозувати інші фінансові аспекти економічних процесів. Завдяки цьому фінансове прогнозування як важлива складова системи управління за виваженого застосування допомагає досягнути максимальної ефективності прийнятих управлінських рішень. За результатами проведеного прогнозування значення ВВП у 2020 році отримано такі результати: ВВП у 2020 році або зросте на 9% і становитиме 4 328 266 млн грн або зменшиться на 13% і становитиме 3 454 274 млн грн. Результати прогнозу свідчать, що на основі математичного моделювання і з урахуванням обмежень, ми можемо згенерувати саме такі

потенційні дані ВВП України. Якщо розглядати імовірність настання кризи, то при зменшенні ВВП на 13%, ми можемо говорити про можливий початок кризи, однак не стверджуємо цього, оскільки є потенційний розвиток ВВП на 9%. Однак, варто врахувати, що модель генерує дані на основі загальних тенденцій. Модель не може враховувати чинник початку кризи, спричинено корона вірусом, як і інший неекономічний чинник.

9. Антикризове регулювання національної економіки – це процес цілеспрямованого впливу органів державного управління на упередження, недопущення та мінімізацію негативних наслідків кризових явищ з метою забезпечення сталого економічного розвитку. При розробці механізмів антикризового регулювання варто враховувати основні цілі, функції та інструменти державного регулювання. В країнах з розвиненою економікою накопичено багатий досвід як запобігання, так і подолання кризових явищ на макро- і мікрорівнях. Антикризове державне регулювання в різних країнах проявляється у відмінних формах. В основному воно реалізується через вдосконалення законодавства в частині зайнятості населення, розробку економічної політики, посилення державного втручання в економіку. Антикризове регулювання в країнах направлене на стимулювання діяльності конкретних компаній. Програма антикризового регулювання економіки ЄС зосереджена на підтримці розвитку машинобудування, залученні інвестицій в економіку, забезпеченні зайнятості населення. Найбільшого успіху Євросоюзу вдалося досягти стосовно стабілізації банківського сектору. Реформи США були направлені на створення національних програм розвитку, що включали забезпечення зайнятості, розвиток підприємницького сектору та автомобілебудівних корпорацій. Досвід Японії показує, що в умовах антикризового державного регулювання великого значення набуває промислова політика провідних галузей економіки. Пріоритетами економіки країн Скандинавії є ринок праці, освіта, охорона здоров’я, пенсійне забезпечення

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Алексашенко С.В. Битва за рубль. М.: Alma Mater, 1999. 239с.
2. Андрианов В. Эволюция основных концепций регулирования экономики (от теории меркантилизма до теории функциональных экономических систем) .Общество и экономика. 2005. № 4. 47с.
3. Олешко А.А. Антикризове регулювання національної економіки: теорія і практика: [монографія] Національний університет ДПС України. — Ірпінь: Видавництво НУДПСУ, 2012. 350 с.
4. Барановський О.І. Сутність і різновиди фінансових криз. Фінанси України. № 5. 2009. 3-20с.
5. Береславська О.І. Сучасні банківські кризи: причини та ймовірність повторення. Науковий вісник національного університету ДПС України. 2013. №3(62). 78-83с.
6. Богдан Т. Глобальні ризики боргового «нависання» у розвинутих країнах і засоби їх мінімізації. Вісник НБУ. 2014. №6. 39-46с.
7. Азрилиян А.Н. Большой экономический словарь. М.: Институт новой экономики, 2008. 1472с.
8. Буряк Л.Д. Фінансовий менеджмент у малому бізнесі: навчальнометодичний посібник для самостійного вивчення дисципліни. Київ: КНЕУ, 2002. 84с.
9. Васильєв О.В., Гой В.В. Методи прогнозування фінансової стійкості підприємства в умовах кризи. Науковий вісник Міжнародного гуманітарного університету. Серія: Економіка і менеджмент. 2016. Вип.17. 116–121с.
10. Вахненко Т.П. Фінансова криза в Україні: фактори, механізми дії, заходи подолання. Фінанси України. 2008. № 10. 3–21с.
11. Виды циклов. Экономические кризисы и их классификация. Режим доступу: http://modern-econ. ru/makro/problemy/cikl/vidy.html.
12. "Вірусний удар" по глобалізації. Дзеркало тижня. Україна. Режим доступу: https://dt.ua/macrolevel/virusniy-udar-po-globalizaciyi-340009.html

13. Власюк Н.І., Килин Ю.В. Світова фінансова криза та її вплив на економіку України. Науковий вісник НЛТУ України. 2010. Вип. 20.4.184-188с.

14. Вовк В.Я., Дмитрик Ю.В. Діагностування кризи з боку центральних банків: зарубіжний та вітчизняний досвід. Вісник НБУ. 2013. №3. 20-25с.

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

16. М. Гроницки, К. Пентка; ред. русс. изд. П. Козаржевский Макроэкономическая модель для Украины. Center for Social and Economic Research. Исследования и анализ. Т.190. 2000. Режим доступа: http://www.case-research.eu/upload/publikacja_plik/ SA190R.pdf.

17. Грязнова А.Г., Маркіна Є.В. Фінанси: підручник. Москва: Фінанси і статистика, 2004. 504с.

18. Дейнека О.В. Взаємозв'язок масштабів та ефективності функціонування державного сектора економіки. Актуальні проблеми економіки. 2009. №9(99). 58-64с.

19. Державне антикризове регулювання. Режим доступу: https://studfile.net/preview/5483184/page:7/

20. Дребот С.Д. Формування системи індикаторів кризових явищ. Режим доступу: http://www.nbuv.gov.ua/portal/natural/Vntu/2009_19_1/pdf/63.pdf.

21. Мочерний С.В. Економічна енциклопедія: у 3т. Т1. К.: ВЦ «Академія», 2000. 864с.

22. Економічний цикл (цикл ділової активності). Режим доступу: https://studopedia.su/16_144187_ekonomichniy-tsikl-tsikl-dilovoi-aktivnosti--tse-periodichniy-pidyom-abo-spad-realnogo-vvp-na-foni-zagalnoi-tendentsii-do-zrostannya-protyagom-dekilkoh-rokiv.html

23. Ершов М. Кризис 2008 года: "Момент истины для глобальной экономики и новые возможности для России". Вопросы экономики. № 12. 4–26с.

24. Єврокомісія очікує рекордного зниження ВВП єврозони у 2020 році на 7,75%. Режим доступу:

https://www.eurointegration.com.ua/news/2020/05/6/7109597/

25. Захарченко В. Четвертий цикл індустріального розвитку (1951-1990 рр.) і формування промислових територіальних систем. Економіка України. 2004. №1. 44-51с.

26. Збитки глобальній економіці від пандемії складуть понад $5 трлн. Режим доступу: https://www.pravda.com.ua/news/2020/04/9/7247143/

27. Збитки світової економіки від коронавірусу можуть сягнути $2,7 трлн. Режим доступу: https://espreso.tv/news/2020/03/07/zbytky_svitovoyi_ekonomiky_vid_koronavirusu_mozhut_syagnuty_2_7_trln_bloomberg

28. Звіт НБУ «Про фінансову стабільність» за 2019 рік. Режим доступу: https://bank.gov.ua/news/all/zvit-pro-finansovu-stabilnist-gruden-2019-roku

29. Злупко С.М. Історія економічної теорії: підручник. 2-ге вид., випр. і доп. – К.: Знання, 2005. 719с.

30. Інфляційний звіт НБУ за 2019 рік. Режим доступу: https://bank.gov.ua/news/all/inflyatsiyniy-zvit-sichen-2020-roku

31. Кірейцев Г.Г. Гроші. Фінанси. Кредит: навчально-методичний посібник. Житомир: ЖІТІ, 2001. 312с.

32. Худокормов А.Г., Э. Хансен. Классики кейнсианства: у 2-х т. Т. II. Экономи'ческие циклы и национальный доход. Ч.III—IV; М.: ОАО "Издательство "Экономика", 1997. 431с.

33. Классификация экономических кризисов. Режим доступа: http://www.1mashstroi.ru/antikrizisnoe_upravlenie/klassifikazia_ekonomicheskih_krizisov/index.html.

34. Ковалев В.В. Система предупреждения валютного и финансового кризисов в условиях глобализирующейся экономики: Автореф. дис. на соискание ученой степени канд. экон. наук: спец. 08.00.14 – Мировая экономика. М., 2007. 23с.

35. Колінець Л.Б. Концептуальні підходи до теорії світових фінансових криз . Причорноморські економічні студії. 2016. Вип.9(1). С. 26-30с. - Режим доступу: http://nbuv.gov.ua/UJRN/bses_2016_9%281%29__7

36. Кончин В.І. Причини та прояви боргової кризи в ЄС і суперницькі підходи антикризової політики. Київський інститут бізнесу та технологій. 2012. №2(18). 19-30с.

37. Коронавірус продовжує відбирати багатство у мільярдерів: що втратили найбагатші за тиждень. Дзеркало тижня. Україна. Режим доступу: https://dt.ua/WORLD/koronavirus-prodovzhuye-vidbirati-bagatstvo-u-milyarderiv-scho-vtratili-naybagatshi-za-tizhden-340163_.html

38. Криклій А.С. Причини виникнення світових фінансових криз: історичні наслідки та досвід їх подолання. Економіка та держава. 2009. № 4. 8-11с. Режим доступу: http://nbuv.gov.ua/UJRN/ecde_2009_4_4

39. Кулаковська Т.А. Циклічність як форма розвитку економіки: концептуальні погляди та сучасні особливості циклів. Причорноморські економічні студії. 2019. Вип.38(1). 11-15с. Режим доступу: http://nbuv.gov.ua/UJRN/bses_2019_38%281%29__4

40. Кучеренко В.Р., Карпов В.А. Проблемы конъюнктурных исследований на рынках товаров и услуг. Научное издание. Одесса: Полиграф, 2007. 308с.

41. Кучінка Т.В. Природа та причини циклічності економічних криз. Науковий вісник Мукачівського державного університету. Сер.: Економіка. 2016. Вип. 1. 38-44с. Режим доступу: http://nbuv.gov.ua/UJRN/nvmdue_2016_1_8

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

43. Левкоев Ф.С. Промышленно-торговые кризисы. СПб.: Изд. журн. “Коммерческий деятель”, 1911. – 35с.

44. Лепейко Т.І., Близнюк Т.П. Великі цикли М. Кондратьєва в країнах Заходу. Механізм регулювання економіки. 2006. №2. 180–189с.

45. Лизун М.В. Антикризова політика: світовий досвід та уроки для України. Вісник Дніпропетровського університету. Серія: Економіка. 2011. Вип. 5(2). 266-271с.

46. Лігоненко Л.О. Антикризове управління підприємством: теоретико-методологічні засади та практичний інструментарій. К., 2000. 390с.

47. Маковоз О.В. Антикризове регулювання як ефективний вплив держави на розвиток економіки. Вісник економіки транспорту і промисловості. 2014. Вип. 45. 21-25с. Режим доступу: http://nbuv.gov.ua/UJRN/Vetp_2014_45_5

48. Маринич Т.О. Компаративний аналіз індикаторів фінансової стабільності України. Режим доступу: http://essuir.sumdu. edu.ua/bitstream/123456789/3582/1/5_2.pdf.

49. Маркс К. Соч./ К. Маркс, Ф. Энгельс. Т.1. 360с.

50. Мельник А.О. Світові економічні кризи в економіці України та їх наслідки Режим доступу : http://global-national.in.ua/archive/2-2014/22.pdf

51. Метеленко Н.Г. Криза національної банківської системи: причини, тенденції та шляхи подолання. Держава та регіони. Серія: Економіка та підприємництво. 2016. №4-5. 69-73с.

52. Молохова Я. О. Світова фінансова криза та її наслідки для України. Наукові праці НДФІ. 2010. Вип.2. 21-27с. Режим доступу: http://nbuv.gov.ua/UJRN/Npndfi_2010_2_4

53. Трунин П.В., Каменских М.В., Мониторинг финансовой стабильности в развивающихся экономиках (на примере России) М.: ИЗПП, 2007. 5-6с.

54. Мочерний С.В. Економічна теорія: Навчальний посібник. К.: ВД “Академія”, 2009. 640с.

55. Мочерний С.В. Основні причини соціально-економічної кризи в Україні та шляхи її подолання. Економіка України. 1995. № 2. 48–58с.

56. Мусієць Т.В. Індикатори фінансової стабільності країн світу. Інтелект XXI. - 2014. №1. 16-27с. Режим доступу: https://ir.kneu.edu.ua/bitstream/handle/123456789/32815/int_XXI_2014_1_4.pdf?sequence=1&isAllowed=y

57. Мягкий М. Теорія довгих хвиль Кондратьєва: тенденції та протиріччя. Вісник Київського національного університету імені Тараса Шевченка. Економіка. 2009. Вип.110. 50-53с. Режим доступу:

http://nbuv.gov.ua/UJRN/VKNU_Ekon_2009_110_16

58. Нагайчук Н.Г. Систематизація заходів подолання фінансової кризи: світовий досвід. Фінансово-кредитна діяльність: проблеми теорії та практики. 2011. Т.1, №10. Режим доступу: http://fkd.org.ua/article/view/29287

59. Наслідки світових фінансово-економічних криз. Аналітичний центр Слово і Діло. Режим доступу: https://www.slovoidilo.ua/2020/01/21/infografika/ekonomika/naslidky-svitovyx-finansovo-ekonomichnyx-kryz

60. Некоторые подходы к прогнозированию экономических показателей. М.: ИЭПП, 2005. – 195с.

61. Олешко А.А. Концептуальні засади антикризового регулювання національної економіки. Економіка та держава. 2012. №9. 4-7с. Режим доступу: http://www.economy.in.ua/pdf/9_2012/3.pdf

62. Орловська Н. Економічні кризи: аналіз та прогнозування з урахуванням збігу циклів різної періодичності. Наукові праці НДФІ. 2012. Вип. 2. 31–36с.

63. Ортіна Г.В. Виявлення та аналіз чинників формування кризових явищ в економіці в умовах глобалізації як передумова розроблення антикризових стратегій. Економіка та держава. 2013. № 8. 40-44с. Режим доступу: http://nbuv.gov.ua/UJRN/ecde_2013_8_11

64. Особливості економічних криз в Україні 1998, 2008 і 2014 років. Аналітичний центр Слово і Діло. Режим доступу: https://www.slovoidilo.ua/2020/03/25/infografika/ekonomika/osoblyvosti-ekonomichnyx-kryz-ukrayini-1998-2008-2014-rokiv

65. Офіційний сайт Державної служби статистики України. Режим доступу: http://www.ukrstat.gov.ua/

66. Офіційний сайт Національного банку України. Режим доступу: https://www.bank.gov.ua//uk/index.

67. Педь І.В. Світові фінансово-банківські кризи: особливості та причини виникнення. Ефективна економіка. 2012. №7. Режим доступу: http://nbuv.gov.ua/UJRN/efek_2012_7_3

68. Петрик О.І. Система індикаторів стабільності фінансової системи. Режим доступу : http://www.economy.in.ua/pdf/12_2010/55.pdf

69. Пластун О.Л. Роль індикаторів фондового ринку у прогнозуванні економічних криз. Економічний журнал Одеського політехнічного університету. 2018. № 3(5). 70-77с.

70. Приймак І.І. Фінансове прогнозування розвитку реального сектору економіки України. Режим доступу: https://www.lnu.edu.ua/wp-content/uploads/2017/03/dis_kravets.pdf

71. Про основні засади і напрями становлення економіки України в кризовий період. Постанова Верховної Ради України від 15 червня 1994 року № 61/94-ВР.

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

73. Пятенко С.В., Сапрыкина Т.Ю. Россия: уроки кризиса. Как жить дальше?: Монография. СПб.: Питер, 2011. 320с.

74. Рішення Національного банку України «Про методи та форми прогнозування макроекономічннх показників економічного і соціального розвитку України, а також монетарної політики». Рекомендації від 28.01.2019 № 1-рд. Режим доступу: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/vr001500-19

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

76. Рудый К.В. Финансовые кризисы: теория, история, политика. М.: Новое знание, 2003. 399с.

77. Савченко В.Ф. Світовий досвід антикризового державного регулювання. Науковий вісник Полісся. 2016. №1(5). Режим доступу: http://journals.uran.ua/nvp_chntu/article/view/73936/69382

78. Самуэльсон Пол. Экономика. М.: Вильямс, 2005. 688с.

79. Сапа Н.В. Теоретико-методологічні засади механізму антикризового державного управління. Гуманітарний вісник Запорізької державної інженерної

академії. 2009. Вип.38. 106—116с.

80. Світові фінансові кризи: причини, наслідки та можливості раннього попередження. Режим доступу: https://knute.edu.ua/file/NjY4NQ==/0098ea2175753f023f3b0c4406b2b649.pdf

81. Світовій економіці загрожує нова Велика депресія – голова МВФ. Режим доступу: https://www.epravda.com.ua/news/2020/01/20/656032/

82. Сенишин О.С. Державне регулювання економіки: підручник. Львів: ЛНУ ім. І.Франка, 2014. 334с.

83. Системна криза в Україні: передумови, ризики, шляхи подолання: аналіт. доп. Я.А. Жаліло, К.А. Кононенко, В.М. Яблонський [та ін.]; за заг. ред. Я.А. Жаліла. К.: Вид-во НІСД, 2014. 132с.

84. Сковородкіна Л.В. Фінансовий менеджмент – навчальнометодичний посібник для самостійного вивчення дисципліни. Ч.2. Сімферополь, 2011. 137с.

85. Степанюк Н.А. Прогнозування кризових явищ в економіці. Наукові записки [Національного університету "Острозька академія"]. Економіка. 2013. Вип.23. 103-107с. Режим доступу: http://nbuv.gov.ua/UJRN/Nznuoa_2013_23_22

86. Чухно А.А., Юхименко П.І., Леоненко Л.М. Сучасні економічні теорії: підручник. За ред. А.А. Чухно. К.: Знання, 2007. 878с.

87. Тивончук І.О. Фінансові кризи: аналіз причин та механізмів їх прояву. Вісник Національного університету "Львівська політехніка". 2011. №698: Проблеми економіки та управління. 112–118с.

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

89. Українська перебудова: від кризи до кризи. The World Bank. Режим доступу: https://www.epravda.com.ua/publications/2011/08/18/295443/

90. Финансово-кредитный энциклопедический словарь. Под общ. ред. А. Г. Грязновой. М., 2002. 1168с.

91. Новая Великая депрессия: последствия коронавируса для мировой и украинской экономики. Режим доступу: https://hromadske.ua/ru/posts/novaya-

velikaya-depressiya-posledstviya-koronavirusa-dlya-mirovoj-i-ukrainskoj-ekonomiki

92. Фінансовий прогноз-2020: Чи варто чекати кризи? Режим доступу: https://ua.112.ua/statji/finansovyi-prohnoz-2020-chy-varto-chekaty-kryzy-520182.html

93. Халак С.Г., Тіху М.О. Сутність фінансової кризи та її різновиди. Наслідки фінансової кризи для економіки України. Режим доступу: www.nbuv.gov.ua/portal/Soc.../4(17)_2009_articles_1_halak.pdf.

94. Циганов С.А. Кризова ситуація у банківській сфері: причини і шляхи подолання. Фінанси України. 1999. № 7. 82-86с.

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

96. Шелудько Н.М., Шкляр А.І. Фінансові кризи: поняття, класифікація, ідентифікація. Економічна теорія. 2012. №2. 95с.

97. Шкляр А.І. Формування системи індикаторів фінансової стабільності на ринках, що розвиваються: актуальні підходи для України. Економіка і прогнозування. 2012. №1. 37-54с.

98. Aghion, Philippe; Bachetta, Philippe and Banerjee, Abhijit. A Simple Model of Monetary Policy and Currency Crises. European Economic Review. May 2000.№ 44(4–6). 728–738p.

99. C. P. Kind Leberger, The Debt Situation. Developing Countries in Historical Perspective [W:] SH Goodman (red), Finansing and Risk in Developing countries, London. 1978.

100. Chiodo A.J. A case study of a currency crisis: the Russian default of 1998. Review of Federal Reserve Bank of St. Louis. 2002.

101. Economic Crisis in Europe: Causes, Consequences and Responses. Luxembourg: Office for Official Publications of the European Communities European Commission, 7/2009. Режим доступу: http://www.ec.europa.eu/economy_finance/publications

102. GDP per capita growth (annual %). The World Bank. Режим доступу:

https://data.worldbank.org/indicator/NY.GDP.PCAP.KD.ZG

103. Inflation, GDP deflator (annual %). The World Bank. Режим доступу: https://data.worldbank.org/indicator/NY.GDP.DEFL.KD.ZG

104. JPMorgan заявив про можливу світову рецесію. Режим доступу: https://www.epravda.com.ua/news/2020/03/15/658086/

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

106. Mah-Hui L. Old Wine in a New Bottle: Subprime Mortgage Crisis – Causes and Consequences. The Levy Economics Institute of Bard College Working Paper – NY: Annandale-on-Hudson, 2008. No.530. 30p. Режим доступу: http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1126274

107. Minsky H. P. Financial stability revisited: the economics of disaster in board of governors of the Federal Reserve System, reappraisal of the Federal Reserve discount mechanism. 1972. Vol.3. Washington D. C. 95–136p.

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

109. Mishkin F.S. Asymmetric Information and Financial Crisis: A Historical Perspective. National Bureau of Economic Research, 1991. 108p. – Режим доступу: http://www.nber.org/chapters/c11483.pdf

110. Neal L. The Financial Crisis of 1825 and the Restructuring of the British Financial System. Review. 1998. 53-76p. (Federal Reserve Bank of St. Louis) Режим доступу: http://research.stlouisfed.org/publications/review/98/05/9805ln.pdf

111. Oil rents (% of GDP). The World Bank. Режим доступу: https://data.worldbank.org/indicator/NY.GDP.PETR.RT.ZS?most_ recent_year_desc=true

112. Samuelson R.J. The Financial Crisis and the Great Depression. The Washington Post. – 2009. – April 20. 13p.

113. Shelagh Hetternan. Nowoczesna bankowosc, Warshawa 2007. Джжефри Д. Сакс. Диагностика кризиса // Компаньон, № 4, 2000.

114. Schwartz A. I. Real and Psewdo – Financial Crises, [w:] F. Capie, G.E.

Додатки

Додаток А

Класифікація фінансових криз

Класифікаційна ознака	Різновиди
Ступінь поширення	Глобальні, міжнародні, світові, регіональні, національні, місцеві, галузеві
Країни	У розвинутих країнах; країнах, що розвиваються; країнах із перехідною економікою
Сценарій	Імпортовані; викликані спекулятивними атаками; зумовлені перегрівом одного із сегментів внутрішнього фінансового ринку (надмірною концентрацією ринкового, кредитного, процентного ризиків), ефектом «доміно»; спричинені падінням експортних цін; обумовлені політичним ризиком
Сегментація	Грошові, банківські, кредитні, валютні, фондові (біржові), ліквідності, бюджетні, платіжні, інфляційні, інвестиційні, боргові, кризи довіри
Тривалість	Коротко-, середньо- і довгострокові
Перебіг	Швидкоплинні, затяжні
Інтенсивність впливу	Уповільнені, інтенсивні, реактивні
Повторюваність	Разові, перманентні
Кумулятивність	Одиночні, подвійні (наприклад, одночасно глобальна криза ліквідності та іпотечна криза)
Зумовленість	Мікроекономічні (зумовлені вадами ведення бізнесу на тих чи інших фінансових ринках), макроекономічні (зумовлені загальним погіршенням бізнес-середовища); екзогенетичні, або екзогенні (зміна цінностей зумовлюється обставинами, що лежать поза діяльністю господарського організму, що є об'єктом кризи); ендогенетичні, або ендогенні (зміна цінностей органічно випливає з існуючого економічного ладу)
Ступінь охоплення фінансових інститутів	Локальні, системні
Стан	Наявні, потенційні; очікувані, неочікувані; передбачувані (закономірні), непередбачувані (випадкові); неминучі
Форма прояву	Внутрішні, зовнішні
Одночасність походження	Одиничні, «кризи-близнюки»
Первинність	Первинні, чергові (повторювані)

Продовження Додатку А

Реальність	Дійсні, уявні
Можливість виявлення	Явні, латентні
Характер	Циклічні, структурні, модифіковані, комбіновані, перехідні
Етапи	Кризи, що зароджуються; кризи, що насуваються; кризи, що розвиваються; згасаючі
Імовірність	Малоймовірні, високо ймовірні
Можливість діагностування й прогнозування	Діагностовані, недіагностовані; прогнозовані, непрогнозовані
Масштаб	Легка, глибока, фінансова катастрофа
Ступінь розвитку	Гострі, глибокі
Переборність	Переборні (з допомогою внутрішніх сил, із допомогою зовнішніх сил), непереборні
Наслідки	Руйнівні, такі, що гальмують розвиток
Ідентичність	Унікальні, аналогові
Універсальність	Спеціалізовані (криза ринку цінних паперів, валютна криза, банківська криза, криза державного кредиту), універсальні
Стадія	Минулі (попередні), сучасні (поточні), наступні (майбутні)
Можливість трансформації	Трансформаційні, не трансформаційні

Джерело: складено автором на основі джерела [4, с.19; 92, с.138].

Додаток Б

Кризові прояви в економіці України

Період криз	Етапи станов-лення еконо-міки України	Види криз в економіці України	Світові економічні кризи	Характер впливу світових економічних криз	Наслідки перебігу світових економічних криз для України
1991-1993 рр.	Революційні перетворення економічної системи (1991-1995 роки)	Цивілізаційна криза соціалістичної системи; структурна; політична; технологічна; соціальна; економічна	Криза СРСР (1990-1991 р.) Мексиканська і Бразильська кризи (1993-1996 р.)	Негативний Нейтральний	Стопор економіки, падіння виробництва, дефіцит товарів, інфляція, розпад грошово-кредитної системи, падіння доходів населення, безробіття
1998-1999 рр.	Реформування економічної системи (1996-2000 роки)	Економічна; політична; демографічна; технологічна; соціальна; міжнародна	Азіатська і Російська кризи (1997- 1999 р.)	Негативний	Девальвація гривні, інфляція, кон'юнктурні зміни на ринку
2008-2009 рр.	Гетерогенного зростання економіки (2001-2008 роки)	Економічна; політична; соціальна; міжнародна; технологічна	Криза у США (2008 р.)	Негативний	Нестабільність банківської системи, дефіцит фінансових ресурсів, відтік іноземного капіталу, зупинка іпотечного ринку, девальвація гривні, спад виробництва і реалізації експортної продукції
2013-2015 рр.	Революційні перетворення. реформування	Економічна; політична; соціальна; міжнародна; технологічна. Оборонна	Європейська боргова криза (2009-2016 рр)	Негативний	Перебудова владних структур, інфляція, девальвація гривні. дефіцит фінансових ресурсів, відтік іноземного капіталу
2020 рік	Після-кризовий період. Реформування економіки	Економічна; політична; соціальна; міжнародна; технологічна	Глобальна криза в результаті вірусної пандемії	Очікуван=ий негатив-ний	

Джерело: складено автором

Додаток В

Методики центральних банків країн світу щодо оцінювання рівня стабільності їхніх фінансових систем

ЦБ країни.	**Опис методики**
Банк Англії	Методики RATE, TRAM. Аналіз даних щодо діяльності банків і фінансових компаній, низки макроекономічних показників, які характеризують стан грошово-кредитного ринку, платіжного балансу, рівня заощаджень та інвестицій
Банк Норвегії	Структурна модель аналізу фінансової стійкості, модель класифікації ризиків (фірми групуються залежно від частки власного фінансування, рівня власного капіталу та ліквідності).
Банк Німеччини	Система моніторингу фінансового ринку, побудована на основі коефіцієнтного аналізу банківської системи – BAKIS (50 коефіцієнтів для оцінки кредитних та ринкових ризиків у банківській системі).
Банк Австрії	Трендові показники прибутковості, достатності капіталу та ліквідності. Показники збільшення заборгованості, кількості підприємств-банкрутів, темпів зростання емісії акцій
Банк Італії	Система дистанційного аналізу фінансової стійкості банківської системи – імітація впливу зовнішніх шоків (несподіваного відпливу депозитів, зростання питомої ваги простроченої заборгованості клієнтів).
Банк Фінляндії	Використання таких індикаторів, як прибутковість, рівень доходів і витрат, показники зростання економічних ризиків
Національний банк України	Щоквартальне складання та поширення даних за індикаторами фінансової стійкості сектору депозитних корпорацій (банків), з яких 12 основних і 12 рекомендованих

Джерело: [56]

Додаток Г

Дані для побудови економетричної моделі

Time	GDP	CPI	NX	Exchange_R	external_debt	R	U	PPI
2009:Q1	189028	104,4	-5898	7,7	83 699	9,5	9,6	99,2
2009:Q2	214103	107,6	-1456	7,7	95 680	8,5	9,2	101,8
2009:Q3	250306	108,6	-1095	7,8	121 490	8,5	9,1	103,8
2009:Q4	259908	111,2	-6847	8,0	120 554	8,5	8,7	105,6
2010:Q1	217074	103,4	-3395	7,9	131 184	8,5	8,8	105,1
2010:Q2	255545	103,8	-16	7,9	143 902	8	8,3	108,6
2010:Q3	300446	104,9	-17081	7,9	172 771	8	7,6	101,5
2010:Q4	306281	108,4	-23041	7,9	181 813	8	8,1	102,9
2011:Q1	258591	104,4	-18797	7,9	191 523	10	8,6	105,8
2011:Q2	310277	105,4	-13614	8,0	202 953	12	8,2	108,5
2011:Q3	368488	104,3	-25000	8,0	200 883	12	8	102
2011:Q4	362635	104,4	-28507	8,0	195 806	12	8	99
2012:Q1	292324	100,4	-19787	8,0	195 794	12	8,1	99,1
2012:Q2	346005	100,4	-33135	8,0	181 696	11	8,7	105,1
2012:Q3	387109	99,7	-32867	8,0	203 682	10,3	8,4	98
2012:Q4	379231	99,7	-35736	8,0	208 813	10,3	8,6	98,3
2013:Q1	303753	100,1	-23571	8,0	195 794	10,3	8,6	99
2013:Q2	354814	100,2	-21445	8,0	181 696	9,5	8	104,6
2013:Q3	398000	99,6	-50788	8,0	203 682	7,75	7,6	97,1
2013:Q4	408631	100,1	-39525	8,0	208 813	7,75	7,7	100,1
2014:Q1	316905	101,3	-11141	8,9	304 438	7,75	9,4	101,3
2014:Q2	382391	109,5	-8677	11,7	368 397	7,75	9	112,4
2014:Q3	440476	113,7	-12022	12,6	411 576	7,75	9,3	109,3
2014:Q4	447143	121,7	-23795	14,4	486 026	7,75	9,7	104,6
2015:Q1	375991	110,7	-13981	21,2	768 493	7,5	10	110,8
2015:Q2	456715	139,3	-5210	21,6	717 140	7,5	9,6	112,6
2015:Q3	566997	139,6	-12578	21,7	764 333	7,5	9,4	102,8
2015:Q4	588841	141,7	-20157	22,9	826 270	7,5	9,5	98,9
2016:Q1	455298	101,0	-45487	25,7	925 203	7,5	10,3	101,5
2016:Q2	535701	105,1	-14198	25,3	885 917	7	9,8	110,6
2016:Q3	671456	105,2	-58336	25,4	949 044	6,5	9,6	107,1
2016:Q4	722912	111,1	-47141	25,9	980 188	6,5	9,7	110,1
2017:Q1	592523	102,4	-36585	27,1	976 527	6,5	10,5	105,9
2017:Q2	665233	106,3	-45802	26,5	972 176	9,5	10	103,9
2017:Q3	834287	108,8	-70215	25,9	1 025 071	12,5	9,7	101,8
2017:Q4	891839	112,6	-76836	27,0	1 080 310	14	9,9	105,4
2018:Q1	705013	102,5	-53019	27,3	1 022 067	30	10	107
2018:Q2	810820	104,4	-50943	26,2	982 542	30	9,3	101,4
2018:Q3	994850	104,3	-114138	27,4	1 071 191	22	9	103,9

2018:Q4	1048023	103,7	-87903	28,0	1 099 201	22	9,1	102,6
2019:Q1	815123	102,4	-50097	27,3	1 094 870	18	9,6	101,6
2019:Q2	932677	101,2	-76237	26,6	1 049 877	17,5	8,8	98,6
2019:Q3	1111862	99,3	-102262	25,3	1 159 842	16	8,4	101,5
2019:Q4	1114902	101,6	-82587	24,3	1 159 221	13	8,6	94,4

Джерело: складено автором на основі даних [65; 66].