

Барановський О.І.,

доктор економічних наук,
професор, заслужений економіст України,
проректор з науково-дослідної та інноваційної роботи
Університету банківської справи
Національного банку України

СУТНІСТЬ І РІЗНОВИДИ ФІНАНСОВИХ КРИЗ

Розглянуто природу економічних і фінансових криз. Виявлено особливості тлумачення сутності криз виробничими, обмінними, психологічними і монетарними теоріями переакопичення. З'ясовано види кризових явищ і запропоновано авторську класифікацію їх різновидів.

Reviewed the nature of economic and financial crises; identifies the distinctions in interpretation of the essence of crises by production, exchange, psychological and monetary theories of oversaving; and determines types of crisis events and offers classification of their types.

З огляду на те, що 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 ученими, чиновниками і підприємцями свідчить, що вони по-різному розуміють слово “криза”.

Поняття криза (від грецьк. *krisis* — рішення, поворотний пункт, результат) означає, насамперед, різкий, крутий перелом, важкий перехідний стан¹. Криза — неминучий супутник, фаза життєвого циклу будь-якої системи, у тому числі фінансової (банківської). З одного боку, вона є найважливішим елементом саморегулювання, оскільки оголює межу розвитку, а з другого — дає імпульс розвитку, стимулюючи перехід до нового стану рівноваги. При цьому в період кризи ускладнено чи унеможливлено виконання системою своїх функцій, збереження властивостей. В умовах кризи спостерігаються порушення рівноваги, стан нестабільності й руйнування цілісності системи. Із загальнотеоретичної точки зору криза спричиняє якісні зміни в системі, тобто появу і зникнення елементів композиції та відносин.

Криза — це багатоаспектна економічна категорія, система поглядів на економічну сутність якої перебуває в стані розвитку. Можна виокремити три підходи до визначення сутності кризи: 1) криза як значна проблема або ситуація з високою ймовірністю негативних наслідків; 2) криза як природний процес у життєдіяльності системи; 3) криза як порушення рівноваги соціально-економічної системи. Під кризою слід розуміти фактичний або потенційно можливий стан нестійкого функціонування системи, в якому може опинитися будь-яка з її підсистем. При цьому криза є результатом взаємодії шоків і вразливості.

Розмаїття причин і величезні масштаби втрат дозволяють класифікувати кризи як складне багатofакторне явище, що вимагає системного підходу до його аналізу і

¹ Словарь иностранных слов. — 11-е изд., стереотип. — М.: Русский язык, 1984. — 608 с.

попередження. Теорії криз (виробничі, обмінні, психологічні, монетарні теорії пере-накопичення) по-різному інтерпретують причини їх виникнення, взаємозв'язок і взаємозумовленість окремих їх різновидів. Вирізняють такі кризи: становлення, керівництва, регулювання і координації, від бюрократизації системи, системи як такої тощо. Банкрутства господарюючих суб'єктів можуть бути пов'язані з трьома типами кризи: кризи самої організації як системи; кризи у зовнішньому середовищі; кризи як усередині організації, так і в зовнішньому середовищі підприємницької діяльності.

Певні пояснення причин економічних криз дає *теорія “довгих хвиль”* видатного російського вченого-економіста М. Кондратьєва². Проте, мабуть, марно Е. ван Бем-Баверк говорив, що теорія криз у жодному разі не може досліджувати тільки окрему групу явищ в економіці. М. Туган-Барановський вважав, що проблема криз може бути задовільно вирішена лише на основі правильної теорії ринку. При цьому він констатував, що сучасна йому економічна наука в особі більшості її представників знаходилася на позиції помилкової теорії ринку, отже, немає нічого дивного в тому, що проблема криз виявилась їй не під силу. У 1894 році вийшла друком відома праця М. Туган-Барановського “Промислові кризи в Англії, їх періодичність та вплив на народне життя”. У свою чергу, Л. Петражицький називав М. Туган-Барановського автором новітньої (на той час. — *О.Б.*) і найбільш видатної *теорії економічних криз*, визнаної в західній економічній літературі, і зазначав, що він створив відповідний науковий напрям і школу, однак наголошував, що ця теорія не вирішує основної загадки циклічності капіталістичного розвитку³. Але саме М. Туган-Барановський дійшов висновку, що загально-економічна криза починається з фінансової⁴.

За визначенням іншого славнозвісного економіста Й. Шумпетера, “найкращий слов'янський економіст” М. Туган-Барановський перший у світі розробив учення про закономірність циклічності системної економічної динаміки, пов'язаної з періодичністю промислових криз як чинника, що впливає на зміни в народному житті, тобто на соціальну сферу економіки. Він показав закономірність не тільки виникнення криз, а й їх подолання завдяки активізації інвестиційної та соціальної політики. Причому М. Туган-Барановський чи не вперше звернув увагу на необхідність саме соціальної, а не політичної спрямованості економічного розвитку шляхом посилення соціальної політики через гармонізацію диференційованих верств суспільства. Це було враховано вже в середині ХХ ст. стокгольмською

² Кондратьев Н.Д. Большие циклы экономической конъюнктуры. Доклад в Институте экономики 6 февраля 1926 г. // Кондратьев Н.Д. Проблемы экономической динамики. — М.: Экономика, 1989. — С. 172—226; Кондратьев Н.Д. Большие циклы экономической конъюнктуры // Кондратьев Н.Д. Избранные сочинения. — М.: Экономика, 1993. — С. 24—83.

³ Петражицкий Л.И. Акции. Биржевая игра и теория экономических кризисов. Т. 1. — СПб., 1911. — 319 с.

⁴ Туган-Барановский М.И. Периодические промышленные кризисы. История английских кризисов. Общая теория кризисов. — М.: Наука-РОССПЭН, 1997. — С. 277—330.

школою наукової економічної думки і відкрило шляхи самозбереження та розвитку капіталізму через його шведську модель, яка найуспішніше реалізована сьогодні саме у скандинавських країнах, що за рівнем життя останніми роками посідають перші місця серед найрозвинутіших країн світу⁵.

Г. Хульсман у своїй статті “Загальна теорія циклів помилок” зазначає: “Повторювані групи помилок є наслідком дій держави, які самі по собі можуть інтерпретуватися як прояв помилок. Вони рано чи пізно ведуть до криз (депресій). Існує багато різних видів циклів: грошовий бізнес-цикл, воєнно-імперіалістичний цикл, цикл соціального захисту тощо”. На його думку, монетарний бізнес-цикл заснований на “втручанні держави в грошову політику в цілому (часткове резервування, розширення повноважень центрального банку, паперові гроші), а не на простому збільшенні кількості грошей як такому. Це пояснює той факт, що збільшення нормальних грошей (наприклад, золота) не веде до циклу “бум — рецесія”, а також вирішує проблему очікувань”⁶.

Узагалі наприкінці XIX — на початку XX ст. багато учених приділяли увагу теорії економічних криз і циклів: В. Джевонс, Р. Макдональд, Т. Уільямс (Великобританія), Ж. Лескюр, А. Афтальон, М. Ленуар (Франція), А. Шпитгофф, К. Каутський (Німеччина), Т. Веблен (США), К. Віксель (Швеція), В. Парето (Італія), А. Парвус (І.Л. Гельфанд — Росія). Вони вивчали рух цін та процентних ставок у XIX ст. і виявили, що “звичайні” ділові цикли Жюглара доповнюють довгострокові коливання світової кон’юнктури. І вже у 1913 році, тобто перед Першою світовою війною, голландський економіст Я. ван Гельдерен уперше узагальнив тезу про наявність довгострокових економічних циклів, що охоплюють усі сторони відтворювального процесу і є цілком самостійним явищем. Але до їх відкриття залишалося ще майже десять років, хоча тезу про єдиний економічний (діловий) цикл Жюглара було спростовано на початку 1920-х років, коли американські вчені Дж. Кітчін і В. Крам визначили короткострокові фінансові цикли довжиною 2—4 роки, що дістали назву циклів Кітчина⁷.

В економічній науці під кризою розуміють граничне загострення протиріч у соціально-економічній системі (організації), що загрожує її життєстійкості в навколишньому середовищі; переломний момент у послідовності подій і дій⁸; переломний етап у функціонуванні будь-якої системи, на якому вона піддається впливу ззовні чи зсередини, що вимагає від неї якісно нового реагування⁹; ситуативну характеристику функціонування будь-якого суб’єкта як наслідок невизначеності в

⁵ Кузьменко В.П. Соціально-економічні цикли та антикризова політика // Стратегічна панорама. — 2005. — № 1. — http://www.niisp.gov.ua/vydanna/panorama/issue.php?s=epol3&issue=2005_1.

⁶ Бізнес-цикл: сутність, причини и ефект. — <http://www.liberty-belarus.info/content/view/172/38>.

⁷ Кузьменко В.П. Знач. праця.

⁸ Румянцева Е.Е. Новая экономическая энциклопедия. 2-е изд. — М: ИНФРА-М, 2006. — 810 с.

⁹ Чернявский А.Д. Антикризисное управление: Учеб. пособ. — К.: МАУП, 2000. — С. 6.

його зовнішньому і внутрішньому середовищі¹⁰; періодично повторюване явище в розвинутому ринковому господарстві, що виражається в надвиробництві товарів, які не знаходять збуту, в погіршенні всіх економічних показників¹¹.

У широкому значенні криза як зміна підвищувальної тенденції знижувальною, є невід'ємною характеристикою ринкової економіки. Криза — це фактично точка біфуркації (від лат. *bis* — двічі, лат. *furca* — вила або роздвоєння), яка містить у собі потенційну можливість як деструктивного, так і конструктивного характеру.

Економічна криза — це обмежений у часі, нестабільний, динамічний процес із постійною зміною значень його основних параметрів. Л. фон Мізес, засновник новоавстрійської школи в економічній науці, вважав, що економічна криза одночасно є і кризою системи державних фінансів, яка не може бути розв'язана без повного перегляду складу державних операцій. Він зазначав, що “сьогодні надзвичайно поширеною є точка зору (яка фактично визначає громадську думку), згідно з якою податки на доходи не мають негативних наслідків. Кожний новий вид державних видатків виправдовують саме цим: стверджують, зокрема, що їх фінансування не пов'язано з оподаткуванням споживання і не обтяжує населення збільшеним прибутковим податком. Цю ідею, якій ми зобов'язані сьгоднішнім “нападом марнотратства”, що охопив уряди, можуть поділяти ті державні фінансисти, які зовсім втратили почуття економічної реальності. Практика, коли істотну частину доходів вилучають, щоб спрямувати їх на безглузді витрати (недійові заходи з підтримки цін, вирішення нерозв'язного завдання субсидіювання збиткових підприємств, покриття збитків державних компаній і фінансування збереження мільйонної армії безробітних), не має жодного виправдання, навіть якби кошти на все це збирались якимось способом, що не зумовлює кризових явищ. Однак податкова політика має на меті... оподатковувати доходи з капіталу і сам капітал. Це призводить до уповільнення процесу капіталотворення і навіть, як ми бачимо на прикладі багатьох країн, до їх (доходів) проїдання. Усупереч існуючій думці, це торкається аж ніяк не лише капіталістів. Чим менше капіталу припадає на одиницю праці, тим нижче природна (тобто встановлювана на вільному ринку) ставка зарплати. Таким чином, ця податкова політика стосується і робітників, а не тільки виключно власників великих статків.

Часто, вже через саму наявність податкового законодавства, підприємці мають вести свій бізнес способами, відмінними від тих, на які вказує їх розум. У результаті знижується продуктивність праці і, відповідно, можливості зростання виробництва споживчих благ. Як результат, капіталісти стали уникати жити в тих країнах, де податки особливо високі, і переїзять туди, де вони є нижчими. Усе

¹⁰ Чернявський А.Д. Зазнач. праця.

¹¹ Хрестоматия по экономической теории / Сост. Е.Ф. Борисов. — М.: Юристь, 2000. — С. 509.

це ускладнює пристосування системи національного виробництва до мінливих умов економічного попиту”¹².

З точки зору М. Бунятяна, професора Тифліського політехнічного інституту, економічна криза — органічний розлад господарського життя, що має своїм наслідком втрату статків і доходів або повну економічну загибель значної частини підприємців. Втрати як масове явище є лише зовнішнім проявом економічної кризи, але це ще не криза. Масові втрати можуть бути викликані зовнішніми обставинами, наприклад землетрусами, пожежами, військовою агресією, але вони ще не є симптомами економічної кризи, а стають такими, вважає М. Бунятян, лише в результаті органічного розладу народного господарства¹³. На думку вченого, за характером розладу економічного життя, яким і зумовлюються втрати, економічні кризи можна поділити на *кризи виробничі* і *кризи розподілу господарських благ*. Останні, у свою чергу, поділяються на екзогенетичні (екзогенні) й ендогенетичні (ендогенні). Виділяє він і чисту кризу збуту, кризи надвиробництва і кризи спекуляції.

За характером зовнішнього зв'язку з різними сферами виробничого процесу насамперед розрізняють;

— *загальні економічні кризи*, що вражають виробничий процес у цілому і тією чи іншою мірою стосуються всіх сторін економічного життя;

— *спеціальні кризи*, для яких сферою прояву виявляються окремі галузі господарського життя і окремі стадії виробничого процесу, де вони виступають або самостійно, або як часткові явища загальної економічної кризи. Серед останніх дослідник виокремлює *кризи виробництва* (аграрні, виробничі, торговельні) і *кризи обігу* відповідно до двох фаз відтворювального процесу. При цьому торговельні кризи він поділяє на кризи товарні (товарного обігу) і біржові (обігу капіталу).

За М. Бунятяном, так звані грошові і кредитні кризи не відносяться до окремих сфер економічного життя, а за своєю сутністю є типами загальних криз, причина яких у розладі правильного функціонування засобів обігу — грошей і кредиту. Розлад чи недостатність грошового обігу вражає, насамперед, оборот продуктів і цінностей та, через торгівлю, перекидається на сферу виробництва.

Кредитні кризи, якщо вони не є наслідком грошової, можуть виникати і в окремих сферах господарського життя, але завдяки чутливості кредитної системи легко набувають загального характеру і поширюються на весь репродукційний процес. Однак, незважаючи на це, грошові та кредитні кризи можна розглядати як спеціальні види криз — або як окремі прояви загальної кризи, або як загальні кризи спеціального характеру. При цьому кредитна криза вражає передусім найслабшу сферу господарської діяльності, а згодом поширюється й на інші сфери. Природно, що кредитні установи особливо чутливі до кредитної кризи, і тому недовіра

¹² Мизес Л. Экономический кризис и его причины. Доклад, подготовленный для Совета немецких промышленников, был прочитан им на заседании Совета 28 февраля 1931 года. — <http://www.liberty-belarus.info/content/view/186/38>.

¹³ Сочнев А. Знать бы прикуп... — <http://www.bankir.ru/analytics/nadzor/7>.

населення виявляється в першу чергу до них. Люди вимагають від банків повернення своїх депозитів. Ті фінансові установи, які не були вкрай обережними при веденні своїх справ, наражаються на небезпеку стати жертвою виниклої паніки.

Незважаючи на свою спустошливу дію, кредитна криза, на думку М. Бунятяна, має й позитивний бік: вона перша перевіряє на міцність основи господарського ладу і усуває помилкові прояви економічного життя, а особливо дефекти в організації кредитної системи; встановлює, хоч і тимчасово, границі здорового розвитку кредитування, яке має бути обмежене рамками, сумісними з іншими умовами організації економіки, із гарантуванням рухливості кредитного обігу.

Дослідниками, які вивчають стан справ у США, також вводиться поняття кризи “*нової економіки*”¹⁴.

При розгляді питання про антикризове регулювання економіки слід мати на увазі, що є різні типи економічних криз, які, природно, вимагають різних підходів. Найбільш поширеними в ринкових економіках є *циклічні кризи*, тісно пов’язані з циклами оновлення капіталу. Для запобігання їм уряди країн вживають заходи антициклічного регулювання, а за умов, коли така криза вже настала, — заходи щодо стимулювання сукупного попиту. Останні базуються на теоретичних засадах, сформульованих Дж. Кейнсом і розвинутих стосовно сучасних умов представниками неокейнсіанства. У сучасній світовій економіці для регулювання циклічного спаду економіки характерне застосування певного комплексу інструментів монетарної та фіскальної політики держави. Це, як правило, не потребує прийняття будь-яких спеціальних законодавчих актів, оскільки провадиться в рамках звичайних регулюючих повноважень уряду і центрального банку країни. Особливе значення має регулювання процентної ставки центрального банку як найбільш гнучкого інструмента, що зумовлює зміни попиту. Серед інших інструментів можна назвати закони, що регулюють діяльність найбільш чутливих елементів ринкової інфраструктури — фондових бірж і валютних ринків. Їх діяльність може тимчасово призупинятися в разі виникнення значних коливань, які перевищують встановлені граничні межі й загрожують економічній стабільності країни в цілому.

Складнішим випадком є так звані *структурні кризи*, які є наслідком або накопичення в економіці протягом тривалого часу певних структурних диспропорцій, які уряд країни своєчасно не помічає, або раптової зміни економічного середовища під впливом зовнішніх факторів (такою була, зокрема, структурна криза, що виникла під впливом “*нафтового шоку*” на початку 1970-х років). Структурна криза, на відміну від циклічної, потребує надзвичайних урядових заходів (аж до надзвичайних законів, якими запроваджується антикризове регулювання). Проте у кожному конкретному випадку таке регулювання є досить специфічним, оскільки спрямоване не тільки на блокування симптомів, а й, насамперед, на ліквідацію причин конкретної структурної кризи.

¹⁴ Рыкова И.Н., Фисенко Н.В. Кризисы ликвидности: опыт зарубежных стран // Финансы и кредит. — 2007. — № 45. — С. 70.

І нарешті, є *системні кризи*. Прикладом такої кризи була Велика депресія; саме така криза охопила пострадянські країни, в тому числі й Україну, в 1990-х роках. Системні кризи виникають унаслідок того, що перестають функціонувати базові механізми і стимули економічного розвитку, деградують основні фактори суспільного виробництва. Подолання такої кризи можливе лише в результаті системного реформування, яке здійснюється на підставі багатьох законів, що формують їх правову основу.

Слід зазначити, що у світових кризах останнього періоду (світова фінансово-економічна криза 1997—1999 років, глобальна економічна криза 2001—2002 років) дедалі очевидніше поєднуються різні типи криз, що значно ускладнює механізми антикризової політики. Так, криза 1997—1999 років була зумовлена не тільки значним циклічним “перегрівом” економіки країн Східної Азії, а й глибокими структурними дисбалансами у ній, більше того — істотними структурними диспропорціями у світовій економічній системі. Проте можна говорити і про певні системні проблеми, що лежали в її основі, зокрема невідповідність темпів лібералізації міжнародних економічних зв'язків і масштабів діяльності транснаціональних економічних структур, з одного боку, і механізмів міжнародного регулювання — з другого. Сучасний глобальний економічний спад є наслідком не тільки певного коригування зростання у високотехнологічному секторі економіки США, а й вразливості глобальної світової економіки, проти якої поки що не знайдено системних засобів подолання.

Як свого часу вважав англійський економіст Р. Хоутрі, під час фази піднесення банківська система має тенденцію утримувати процентну ставку на надто низькому рівні; ціни зростають, і спостерігається *кредитна інфляція*. За його теорією, причиною криз стає штучне звуження емісійними банками грошової пропозиції. Рано чи пізно банки змушені вживати заходів для захисту своїх резервів — вони підвищують процентну ставку, чим викликають кризу або депресію.

Натомість американський економіст Г. Хаберлер зазначав, що пояснення наведеного вище феномену, відрізнялися від того, що пропонував І. Фішер та інші автори. Цих учених об'єднувала думка, що дія дестабілізуючих чинників проявляється через зміни в рівні цін, що, у свою чергу, через розширення і стиснення кредиту і грошей впливає на економічну систему. Таким чином, усі вони думали, що стабільність рівня цін є достатнім критерієм раціональної політики регулювання кредитування. Якби можна було постійно підтримувати стабільність рівня цін, то процвітання ніколи не змінювалося б на депресію. Якщо рівню цін дозволяють зростати і настають неминучі наслідки, то зупинити депресію і відновити рівновагу можна, якщо вдасться зупинити падіння цін.

Г. Хаберлер підкреслював, що ці пояснення, на його думку, не є переконливими. Він показав, що, по-перше, найчастіше рівень цін, як дороговказна зірка грошової політики, заводять не туди, а його стабільність не є достатньою гарантією від криз і депресій, тому що, по-друге, кредитна експансія більш глибоко і

фундаментально впливає на економіку в цілому, особливо на структуру виробництва, ніж проста зміна рівня цін. На його погляд, головний недолік зазначених теорій полягав у тому, що вони не розрізняли падіння цін у результаті дійсного зменшення кількості засобів платежу і падіння цін у результаті зниження витрат, зумовленого винаходами і вдосконаленням технології.

Справді, якщо відбувається абсолютне зменшення кількості грошей, то попит падає, ціни знижуються і настає серйозна депресія. Нормальні умови повернуться тільки після того, як усі ціни будуть знижені, у тому числі на фактори виробництва (особливо це стосується заробітної плати). Цей процес може бути довгим і болісним, тому що одні ціни, наприклад заробітна плата, є твердими, а інші ціни і суми боргових зобов'язань зафіксовано на тривалий проміжок часу і взагалі їх не можна змінити. Звідси, однак, не випливає, що те саме стосується падіння цін унаслідок зниження витрат. Загальновізнано, що період, який передував Великій депресії, характеризувався швидким технологічним прогресом у галузях промислового виробництва, а особливо у сфері видобування сировини і сільському господарстві.

У такій ситуації ціни мали б поступово знижуватись, і, цілком очевидно, що таке їх падіння не могло мати тих негативних наслідків, які супроводжують падіння цін, викликане зменшенням кількості грошей. Мабуть, можна говорити про “відносну дефляцію” кількості грошей — відносно потоку товарів — на протилежну “абсолютній дефляції”¹⁵.

У періоди спаду й наступної стагнації спостерігається різке зростання державних витрат, зумовлене збільшенням кількості безробітних і супутніми соціальними витратами, а також необхідністю негайної фінансової підтримки стратегічно і соціально значущих галузей економіки. Крім того, падіння курсу національної валюти в результаті економічного спаду спричиняє номінальне збільшення витрат держави на обслуговування державного боргу. При цьому окремі чинники можуть мати протилежний вектор впливу на державні витрати. Скажімо, якщо економічний спад зумовлений, подібно до світової економічної кризи 1929 року, раптовим скороченням платоспроможного попиту, то його результатом, як правило, є уповільнення інфляції і навіть тимчасове зниження цін, що, у свою чергу, гальмує зростання державних витрат. Однак у сучасному світі економічний спад зумовлений переважно збільшенням витрат (наприклад, через зростання цін на нафту та інші корисні копалини, підвищення вартості робочої сили, пожорсткішення екологічних норм і стандартів безпеки тощо). Подібний спад супроводжується спалахом інфляції, яка змушує державу збільшувати свої витрати.

Сучасні дослідники виокремлюють і такий різновид фінансово-економічних криз, як *інфляційна криза*, однак по-різному пояснюють її причини і перебіг, співвідношення між базовою і загальною інфляцією та обґрунтовують шляхи подолання (мінімізації) надмірного інфляційного тиску.

¹⁵ *Haberler G.* Money and the Business Cycle. — Gold and Monetary Stabilisation (Lectures on the Harris Foundation). — Quincy Wright, ed. Chicago: University of Chicago Press, 1932.

Період із кінця 1960-х і до середини 1980-х років увійшов в економічну історію як період *Великої інфляції*. Таку назву було дано за аналогією з Великою депресією, що вже само по собі натякає на те, наскільки тяжким був той період для економіки. “Велика інфляція зруйнувала Бреттон-Вудську систему фіксованих обмінних курсів, збанкрутила немалу частину банківського сектору, серйозно вдарила по основному капіталу в США і сприяла нерівномірному перерозподілу доходів”, — писав про той час відомий американський економіст А. Мельцер, радник президентів Дж. Кеннеді і Р. Рейгана¹⁶. Витоки проблеми варто шукати у США, які на роки прирекли весь західний світ на високу інфляцію і самі постраждали від своєї політики більше за інших. У США інфляція, що в 1964 році становила близько 1 %, у 1980-му досягла піка в 14,8 % — для розвинутої країни такий показник зростання цін просто руйнівний. Не дивно, що між 1965 і 1983 роками США перенесли кілька болісних рецесій. Чому все це сталося? Насамперед, через надто м’яку монетарну і фіскальну політику, впевнений А. Мельцер¹⁷.

Влада не бажала піднімати ставки, побоюючись безробіття, і збільшувала бюджетні видатки в умовах в’єтнамської війни і “холодного” протистояння з СРСР. До того ж і ФРС, і міністерство фінансів вважали своїм пріоритетом підтримку високих темпів зростання економіки, а не боротьбу з інфляцією. А потім, коли у Вашингтоні все-таки вирішили, що з підвищенням цін слід боротися, інакше економічного піднесення не бачити, настав 1973 рік з нафтовим ембарго і злітом цін на енергоносії. Ситуація просто вийшла з-під контролю. Упоратися з інфляцією вдалося лише в 1983 році, для чого монетарній владі довелося так сильно “закрутити гайки”, що на початку 1980-х США поринули в період економічного спаду, який став найтривалішим і найважчим з часів Великої депресії.

Кілька років тому конференція ООН з торгівлі і розвитку (UNCTAD) обурила апологетів глобалізації доповіддю, в якій стверджувалося, що від глобалізації виграли в основному західні країни, а з держав, що розвиваються, очевидну вигоду одержав лише Китай¹⁸. Дослідники робили наголос на прибутках від лібералізації торгівлі й оцінювали їх у 50—90 млрд дол. США на рік. Крім того, вони стверджували, що міжнародний поділ праці, який склався в останні десятиліття, є сприятливим для розвинутих країн, а решта відстають за визначенням. У доповіді підкреслювалося, що перенесення багатьох складальних майданчиків до країн з дешевою робочою силою допомогло розвинутих країнам упоратися з інфляцією, оскільки вартість виробництва товарів знизилася. Тепер, схоже, бідні країни ще сильніше допоможуть багатим державам у боротьбі з інфляцією. Останні просто експортуватимуть її до країн, що розвиваються, точніше кажучи, вони вже це роблять. У період Великої інфляції

¹⁶ Кияткін А. Доллар будет падать, сырье — дорожать, а расплачиваться за все придется развивающимся странам // SmartMoney. — 2008. — № 21. — 16 июн.

¹⁷ Meltzer A.H. Origins of the Great Inflation // Federal Reserve Bank of St. Louis Review, 2005.

¹⁸ World Economic and Social Survey / UNCTAD, 2006.

тісно інтегрувалися між собою в торговельному і фінансовому сенсі лише країни Заходу і Японія — вони і постраждали. Тепер державам, що розвиваються, належить “пожинати плоди” глобалізації і, як наслідок, глобальної інфляції.

На думку П. Труніна і М. Каменських, визначення періодів, які можна назвати фінансовою нестабільністю чи кризою, — само по собі непросте завдання. Зокрема, цілком логічно вважати фінансовою нестабільністю банкрутство кількох фінансових інститутів. Однак за деяких обставин це може бути складовою частиною звичайної ринкової взаємодії, коли припиняють функціонувати збиткові фірми, які не змогли організувати ефективну діяльність. За інших ситуацій банкрутство одного фінансового інституту може стати спусковим гачком фінансової кризи. Тому під фінансовою нестабільністю чи кризою зазначені науковці розуміють такі проблеми в фінансовій системі країни (чи їх сукупність), які істотно негативно впливають на економічну активність¹⁹.

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 зміни²⁰.

Отже, під *фінансовою кризою* розуміється різке погіршення стану фінансового ринку внаслідок реалізації накопичених ризиків під впливом внутрішніх і зовнішніх чинників, що спричиняє порушення його функціонування, зниження цінних показників, погіршення ліквідності й якості фінансових інструментів, банкрутство учасників²¹.

Цілком можна погодитися з тим, що фінансова криза — це криза, яка:

1) системно охоплює фінансові ринки та інститути фінансового сектору, грошовий обіг і кредит, міжнародні фінанси (сегмент країни), державні, муніципальні та корпоративні фінанси;

2) негативно впливає у середньо- і довгостроковому періоді на економічну активність усередині країни й на динаміку добробуту населення;

3) проявляється:

¹⁹ Мониторинг финансовой стабильности в развивающихся экономиках (на примере России) / Трунин П.В., Каменских М.В. — М.: ИЭПП, 2007. — С. 5.

²⁰ Ларионова И.В. Стабильность банковской системы в условиях переходной экономики: Автореф. дис. на соискание ученой степени докт. экон. наук. — М., 2001. — С. 87.

²¹ 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 / В.В. Ковалев. — М., 2007. — 23 с.

— у фінансовому секторі й на фінансових ринках — у різкому зростанні процента, частки проблемних банків і небанківських фінансових інститутів, боргів, що дедалі збільшуються; істотному скороченні кредитів, наданих економіці і домашнім господарствам; ланцюгових банкрутствах; переході до збиткової моделі банківської та іншої фінансової діяльності; переважанні спекулятивної фінансової діяльності над інвестиційною; масштабному падінні курсів цінних паперів; затримці розрахунків із наростаючим колапсом платіжної системи; виникненні масових збитків на ринку деривативів; неліквідності фінансових ринків і фінансових інститутів з ефектом “доміно”; банківській паніці;

— у міжнародних фінансах — у неконтрольованому падінні курсу національної валюти; масовій втечі капіталів з країни; некерованому нарощуванні зовнішнього боргу і прострочених платежів держави і комерційних організацій; перенесенні системного ризику на міжнародний ринок і фінансові ринки інших країн;

— у сфері грошового обігу — в різкому некерованому зростанні цін із переходом у хронічну інфляцію; втечі від національної валюти, стрімкому впровадженні у внутрішній обіг твердої іноземної валюти, масовій появі грошових сурогатів;

— у сфері державних фінансів — у різкому падінні величини золотовалютних резервів і державних стабілізаційних фондів; виникненні дефіциту чи загостренні привнесеної кризою дефіцитності бюджету; швидкому скороченні збирання податків; падінні бюджетного фінансування державних витрат; некерованому нарощуванні внутрішнього державного боргу;

4) є реалізацією системного ризику і супроводжується ефектом “доміно” якщо:

— криза одного або групи фінансових інститутів та компаній реального сектору, сегмента ринку чи системи розрахунків передається в розширюваному обсязі через пересічні зобов'язання на інші групи фінансових інститутів та компаній реального сектору, інші сегменти ринку і системи розрахунків, поступово охоплюючи дедалі більшу частину ринку;

— криза фінансового ринку однієї країни чи групи країн передається іншій країні, як “фінансова інфекція”, криза довіри інвесторів, що спричиняє неліквідність ринку²².

Розуміння фінансової кризи як результату негативного впливу численних чинників дозволяє констатувати, що загроза її виникнення існує завжди, а умовою попередження є вчасне проведення діагностики (від грец. *diagnostics* — “здатність розпізнавати”²³). Причому діагностика фінансової кризи — це не одноразовий акт, а процес, результати якого є підґрунтям прийняття відповідних управлінських рішень.

Для цього доцільно використовувати поняття “кризовий потенціал”, під накопиченням якого розуміється процес акумулювання мікроекономічних ризиків

²² Риски фінансового кризиса в России: факторы, сценарии и политика противодействия: Нац. доклад. — М.: Финакадемия, 2008. — С. 5—6.

²³ Відповідно, діагностика являє собою процес пізнання методів діагностування, сутності й причин відхилень від нормального стану — в даному випадку у сфері економіки і фінансів.

окремими інститутами, гравцями фінансової сфери і (або) зростаюча залежність фінансового сектору від окремих конструктивних особливостей системи. При цьому після досягнення певної критичної маси накопичений кризовий потенціал здатний вилитися в *повномасштабну системну кризу*²⁴.

Криза будь-якого економічного суб'єкта (організації) — це переломний момент у зміні подій і дій, що розвиваються. При виявленому кризовому потенціалі часом настання кризи буде досягнення конкретного критичного рівня; при цьому якщо він заздалегідь визначений, то називатиметься “критерій настання кризи”.

Антагонізмом кризовому потенціалу є потенціал подолання кризи, тобто сукупність чинників і ресурсів, здатних протистояти кризовому процесу²⁵. Об'єктивною реалізацією кризового потенціалу є його переважання над потенціалом подолання кризи. Водночас поріг настання кризи може бути заданий формально, у вигляді певного критерію, не орієнтованого на можливості організації подолати кризу.

За Ф. Мішкіним, фінансові кризи спричиняють²⁶:

- 1) зростання процентних ставок, що робить проекти більш ризикованими;
- 2) зростання невизначеності на фінансових ринках у результаті краху фінансових інститутів, рецесій, політичної нестабільності, що ускладнює для кредитора вибір надійного позичальника;
- 3) вплив ринків активів на стан балансів (скорочення чистої вартості в результаті краху на фондовому ринку спонукає компанії здійснювати угоди з підвищеним ризиком), що збільшує моральний ризик для кредитора;
- 4) банківську паніку.

При цьому слід наголосити, що невизначеність на фінансових ринках зумовлюється не лише крахом фінансових інститутів, рецесіями й політичною нестабільністю. На думку автора, до чинників невизначеності можна додати такі:

— постійне оновлення економічних рішень і процесів; виникнення нових економічних і технічних ідей, їх наступне втілення в життя;

— імовірнісний характер самого банківського, страхового й фондового процесів, пов'язаний з об'єктивною складністю врахування всієї різноманітності умов функціонування сучасних банківських систем, страхового і фондового ринків;

²⁴ Пискунов А.Д. Макроэкономический анализ и количественные оценки системного риска российского финансового сектора: Автореф. дис. канд. экон. наук: спец. 08.00.05 / Институт народнохозяйственного прогнозирования РАН. — М., 2003. — 131 с.; Пискунов А.Д. Оценка механизмов накопления кризисного потенциала в российском финансовом секторе // Проблемы прогнозирования. — 2003. — № 2. — С. 60; Пискунов А.Д. Системный риск российского финансового сектора: анализ и методические подходы к количественной оценке // Сб. науч. трудов / Институт народнохозяйственного прогнозирования РАН / Гл. ред. А.Г. Коровкин. — М.: МАКС Пресс, 2003. — 464 с.

²⁵ Румянцева Е.Е. Знач. праця.

²⁶ Mishkin F.S. The Mexican Financial Crisis of 1994—1995: An Asymmetric Information Analysis // Financial Crisis Management In Regional Blocs. — Boston, 1998. — P. 149—182.

— синергетичний вплив на стан і розвиток банківських систем, страхового і фондового ринків, швидко змінюваних соціально-економічних, науково-технологічних, політичних, демографічних, психологічних і природних чинників;

— якість механізмів управління фінансовими інститутами власними і залученими коштами.

Проте причин виникнення кризових явищ значно більше.

Водночас вивчення динаміки криз, що сталися в останні десятиліття в Південно-Східній Азії, Мексиці, Аргентині, Туреччині, засвідчило, що рівень прямих іноземних інвестицій (ПІІ) там не знизився, навіть за підвищення ймовірності банківської кризи. Одна з причин цього в тому, що ПІІ менш мобільні, оскільки в натуральному вигляді часто являють собою ввезену техніку чи побудований завод. Усе це ускладнює виведення цих капіталовкладень за межі країни, навіть якщо інвестор абсолютно впевнений, що кризова ситуація, яка наближається, може завдати істотної шкоди його фінансовим інтересам. А головна причина, на думку багатьох експертів, полягає в тому, що прямі інвестиції, на відміну від портфельних чи спекулятивних, у разі кризи миттєво переоцінюються ринком, тим самим змушуючи інвесторів змиритися з уже понесеними втратами.

Сьогодні великий приплив портфельних іноземних інвестицій на недостатньо розвинуті фінансові ринки багатьма економістами сприймається як джерело майбутніх проблем для банківської системи. Цей капітал найбільш ліквідний, а тому здатний у разі небезпеки першим покидати місцевий фінансовий ринок. Існує думка, що саме така панічна втеча портфельних капіталів стала причиною банківських криз 1990-х років. Наприклад, у науковій літературі міцно утвердилася теза, що банківської кризи в Туреччині 2000 року можна було уникнути, якби акцент у структурі іноземних капіталовкладень був зміщений у бік прямих, а не спекулятивних портфельних інвестицій²⁷.

Світовий досвід розв'язання системних банківських та фінансових криз показує, що їх основними причинами є низька якість управління в банках (включаючи недосконалість внутрішнього контролю й управління ризиками) і недоліки інституційного середовища функціонування банків. Усе це, поряд з активізацією процесу економічної інтеграції, актуалізує практичні завдання, пов'язані з удосконаленням інституційного середовища функціонування банків, у т. ч. процесів управління на мікро- і макрорівнях, на основі системно-комплексного підходу (що вимагає в органічній єдності враховувати елементний, структурний, функціональний, цільовий, ресурсний, інтегративний, комунікативний та історичний аспекти)²⁸.

Кризи виникають унаслідок неналежної банківської практики чи слабкої макроекономічної політики; у більшості випадків у їх основі лежить поєднання

²⁷ Брюков В.Г. Растущая внешняя задолженность российских банков и стресс-тестирование рисков // Международные банковские операции. — 2006. — № 1. — С. 32—33.

²⁸ Логвинов С.А. Макроэкономическое стратегическое планирование: Учеб. пособ. — М.: ИНФРА-М, 2001. — 348 с.

обох цих чинників. Характер основних потрясінь, яких зазнали країни Латинської Америки, з часом змінювався. Утім можна назвати такі найпоширеніші чинники банківських криз у цьому регіоні:

— різкий приріст кредиту приватного сектору як на інвестиційні цілі, так і на споживання (Мексика, 1994, і Колумбія, 1999). На кінець періоду гіперінфляції виникає особливий вид циклу піднесення і спадів (Болівія, 1986);

— загальна лібералізація за відсутності належної та ефективної системи пруденційного регулювання (Мексика, 1994, і Чилі, 1984). Однак слід підкреслити, що кризи не обминали і системи з високим рівнем регулювання (Перу, 1987);

— прямі наслідки бюджетних проблем для внутрішньої банківської системи — чинник, який, очевидно, стає дедалі вагомішим джерелом напруженості для латиноамериканських банків (Аргентина, 2001);

— ланцюгова реакція і вторинні ефекти, коли криза в одній країні змушує економічних суб'єктів переглядати свої очікування і, виходячи з цього, скорочувати свої інвестиції в інших країнах (Аргентина, 1995), або коли криза в одній країні безпосередньо впливає на економічні умови в іншій країні (Уругвай, 2001);

— шоки у сфері торгівлі та коливання реальних валютних курсів (Венесуела, 1994, і Еквадор, 1998);

— політична нестабільність, а у деяких випадках громадянські конфлікти.

Ці джерела потрясінь, які пережили латиноамериканські країни, взаємодіяли з інституційним середовищем, що часто було не в змозі виконати свої функції або посилювало нестабільність і збільшувало витрати.

Перешкоджали застосуванню належної банківської практики і підвищували вразливість перед кризами в деяких країнах Латинської Америки такі чинники:

— неналежне і неефективне пруденційне регулювання і нагляд;

— неефективність банківських інтервенцій і санацій;

— викривлення, зумовлені політичними заходами, і особливо впливом уряду на банки державного сектору;

— незадовільні структура і склад державних фінансів;

— неадекватність методів бухгалтерського обліку, прав власності та корпоративного управління;

— неефективність судової системи, погане дотримання законів і недійові санкції за їх невиконання²⁹.

Співробітники Міжамериканського банку розвитку М. Джевін і Р. Хаусман дуже образно виокремлюють кілька основних причин виникнення криз³⁰, зокрема:

²⁹ Карстенс А.Г., Харди Д.С., Пазарбашиоглу Дж. Предотвращение банковских кризисов в Латинской Америке // Финансы & развитие. — 2004. — Сент. — С. 32.

³⁰ Джевин М., Хаусман Р. Корни банковских кризисов: макроэкономический контекст. — http://www.franklin-grant.ru/ru/news2/data/news_03/2003_12/20031222_190050_si.asp.

1) *“мотузка для власної шиї”*. Ця група причин фокусується на факті, що лібералізація часто підштовхує банкірів “влазити” в сфери бізнесу, вхід в які їм досі був закритий. Як наслідок, відсутність досвіду призводить до істотних втрат. Це пояснення є досить загальним для випадків нещодавно приватизованих банків, як було в Мексиці наприкінці 1980-х років. Але його можна застосовувати і для будь-яких ринків, де у недавньому минулому було послаблено регулювання, що стимулює банки брати на себе ризики, від яких вони раніше були відокремлені законами. Тому ми сьогодні спостерігаємо бум запозичень і паралельне зниження якості банківських портфелів. Заспокоює в цій ситуації лише те, що даний період, як і період тінейджерства, колись скінчиться. Проте цей приємний, але одночасно і небезпечний вік змушує звернути увагу як мінімум на головну проблему “дорослішання”.

Ця проблема породжена як нестачею навичок, так і підвищеною ірраціональністю дій керівників банків. Наприклад, банки, що спочатку працювали лише з депозитами і розміщували кошти клієнтів тільки в державні цінні папери, мають відносно слабкі навички в оцінці комерційних ризиків. Однак, якщо менеджмент банку раціонально підходить до прийняття інвестиційних рішень, то цей недолік досвіду компенсується простою обережністю і не спричиняє проблем з якістю кредитів. Розуміння необхідності напрацювання практичних навичок урахування ризиків і розробки процедур їх оцінки приводить до того, що навіть у менеджмента, який не має досвіду в оцінці комерційних ризиків, ризик банківських портфелів зростає дуже повільно, що дає їм змогу не наражатися на фінансову кризу;

2) *“ї єдине гниле яблуко може зіпсувати весь кошик”*. Цей образний вислів описує деструктивну конкуренцію на ринку депозитів, яка виникає через стимули, що з’являються на ринку, коли процентні ставки по депозитах не регулюються. Ринкова конкуренція за депозити змушує обережних позичальників адаптуватися під більш ризиковані стратегії менш обережних позичальників. Виникає своєрідна “стадність” у поведінці банків, які наполегливо намагаються “перехизувати” один одного високими процентами по депозитах, що призводить до нового типу конкуренції, яка забезпечує “виграш” не кращим, як звичайно буває, а гіршим (у сенсі їх не обґрунтованої та не прорахованої ризикованості) стратегіям управління зібраними капіталами. Механізм виникнення “стадності” нагадує той, що підвищує ціни активів на біржі, всупереч всякому здоровому глузду. Припустимо, що в парі конкуруючих банків один — “поганий” (дуже ризикований через недостатню капіталізацію, невисоку кваліфікацію менеджменту або з інших причин), а другий — “хороший” (жорстко контролює ризик своїх вкладень). Перший готовий платити по депозитах більш високий процент; при страхуванні депозитів це призводить до того, що вкладники дружно переносять свої вклади з обережного банку до ризикованого. Цей процес рано чи пізно ставить “хороший” банк перед вибором: або драматично зменшити свої пасиви, або прийняти “виклик” “поганого” банку і втягнутися у змагання за підвищення процентів по вкладах. У кожному випадку все закінчується одним — посиленням нестійкості всієї банківської системи.

Українці цікавим і важливим для банківської практики є розуміння механізму, через який фінансова нестійкість поширюється від однієї кредитної організації до іншої, породжуючи справжню епідемію. Це дозволить регулювати процес “інфікування” банківської системи, наприклад, через регламентацію величини процентної ставки за депозитами;

3) *“хороші часи є поганим часом для навчання”*. Ця фраза підкреслює взаємозв'язок між фінансовою нестійкістю і кредитним бумом. Відомо, що під час зростання економіки легкість видачі кредитів зростає. Банкам не “вистачає часу” відсортувати погані кредити від хороших, враховувати рівні ризиків. Тим самим створюється стійка тенденція до накопичення поганих боргів упродовж кредитного буму. У результаті швидко бум переривається, виникає криза. Ключовою ідеєю є те, що коли банківська система швидко зростає, банкірам дуже важко одержати інформацію про дійсну здатність сплачувати кредити, яку мають позичальники. Це пояснюється кількома причинами. Кредитні буми відбуваються під час зростання економіки, коли потенційні позичальники демонструють високі дохідність і ліквідність. Крім того, сама швидкість зростання кредитного портфеля створює інформаційні проблеми, що заважають банкам приймати кредитні рішення. У період кредитних бумів банкіри зазвичай не тільки збільшують кредитування старих клієнтів, а й намагаються максимально швидко залучити побільше нових. Однак банки знають про нового клієнта набагато менше, ніж про старого, що спричиняє підвищення ризикованості кредитного портфеля. Ще одна причина полягає в тому, що під час відносного надлишку кредитів, позичальники можуть легко пройти “тест на ліквідність”, оформивши кредит у іншого кредитора. В умовах достатку кредитів перевірка на кредитоспроможність слід довіряти менше. Це не свідчить про те, що під час кредитних бумів якість кредитних портфелів погіршується, найімовірніше це говорить про те, що на кредитному ринку присутня лише одностороння інформація: справа в тому, що банкіри не рахуються з негативним впливом тих кредитів, які видаються на основі інформації про кредитоспроможність позичальника, отриманої з інших банків. Бажання надати кредит занадто велике. Це слугує ще одним приводом для занепокоєння, оскільки без втручання органів влади кредитні буми можуть бути драматично швидкими.

Велике значення для з'ясування сутності фінансових криз має їх чітка класифікація. В економічній літературі немає єдиної позиції з цього питання. Так, скажімо, П. Трунін і М. Каменських зазначають, що протягом багатьох років усі епізоди серйозної фінансової нестабільності уклалися в три основні типи: банківські кризи, валютні кризи і кризи на фінансових ринках (у тому числі кризи державних фінансів). 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 золотова-

Таблиця . 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 ("фінансова інфекція"); 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 впливає 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 проходження	Одиночні, "кризи-близнюки"
Первинність	Первинні, чергові (повторювані)
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, високоймовірні
Можливість діагностування й прогнозування	Діагностовані, недіагностовані; прогнозовані, непрогнозовані
Масштаб	Повномасштабні, обмежені
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, нетрансформаційні

лютні резерви або значно підвищуючи процентні ставки. Нарешті, криза на фінансовому ринку полягає у збільшенні волатильності³¹ цін на фінансові активи або їх падінні, пов'язаному зі зміною очікувань інвесторів. Іноді дані типи криз можуть відбуватися одночасно, що лише посилює їх негативний вплив на економіку країни³².

У результаті аналізу західні дослідники³³ поділили всю вибірку криз на такі (можливо, усереднені) підгрупи:

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, насамперед, значним зниженням золотовалютних резервів (не менше 75 % приросту індексу тиску на валютний ринок пояснюється 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.

Розвиток кризової ситуації в банківській сфері та окремі кредитні організації може проходити кілька фаз³⁴: *квасинормальну* (кризова ситуація є лише потенційно можливою, її ознаки важко виявити); *латентну* (приховану, коли ймовірність фінансової неспроможності зростає, але не сприймається менеджментом).

Криза може бути *усвідомленою* (тобто відкритою, коли деструктивні процеси усвідомлюються менеджментом, а їх інтенсивність різко зростає) і *нездоланною* (банкрутство).

Класифікацію фінансових криз подано в таблиці.

Продовження в наступному номері

³¹ Волатильність — це властивість обсягів чи цін змінюватися в часі. Волатильність зазвичай вимірюється дисперсією чи поданим у річному вираженні стандартним відхиленням змін і вважається високою, якщо обсяги чи ціни істотно змінюються як у більший, так і у менший бік. Чим вище волатильність, тим, як правило, вище ризик, оскільки можливість швидко перетворити актив у кошти, без значної втрати у вартості, пов'язана з більшою невизначеністю.

³² Мониторинг финансовой стабильности в развивающихся экономиках (на примере России) / Трунин П.В., Каменских М.В. — М.: ИЭПП, 2007. — С. 5—6.

³³ *Aziz J., Caramazza F., Salgado R.* Currency crises: in search of common elements // IMF working paper 00/67. — March 2000.

³⁴ *Зейналов З.* Антикризисное управление банковской системой в развивающейся экономике (на примере банковского сектора Азербайджана): Автореф. дис. на соискание ученой степени канд. экон. наук: спец. 08.00.10 — финансы, денежное обращение и кредит. — СПб, 2008. — 24 с.