

*Бедринець М.Д.*

## **ОСНОВНІ ПОЛОЖЕННЯ СУЧАСНОЇ ТЕОРІЇ ФІНАНСОВИХ КРИЗ**

*В статті розкритті основні положення сучасної теорії фінансової кризи. Охарактеризована економічна криза в Україні. Визначені особливості і розкрита природа кризи в Україні. Надано трактування сучасної кризи. Визначена роль держави в регулюванні фінансової кризи.*

**Ключові слова:** *криза, економічна криза, природа кризи, державне регулювання.*

*Бедринець М.Д.*

## **ОСНОВНЫЕ ПОЛОЖЕНИЯ СОВРЕМЕННОЙ ТЕОРИИ ФИНАНСОВОГО КРИЗИСА**

*В статье раскрыты основные положения современной теории финансового кризиса. Охарактеризован экономический кризис в Украине. Определены особенности и раскрыта природа кризиса в Украине. Предоставлена трактовка современного кризиса. Определена роль государства в регулировании финансового кризиса.*

**Ключевые слова:** *кризис, экономический кризис, природа кризиса, государственное регулирование.*

*Bedrynets' M.D.*

## **SUMMARY OF MODERN THEORY OF FINANCIAL CRISIS**

*The article revealing the main provisions of the modern theory of financial crisis. Characterized economic crisis in Ukraine. The features and disclosed the nature of the crisis in Ukraine. Provided interpretation of the present crisis. The role of the state in regulating the financial crisis.*

**Keywords:** *crisis, economic crisis, the nature of the crisis, state regulation.*

**Актуальність теми статті.** У короткостроковій перспективі світова економіка розвиватиметься в умовах відносно низьких темпів зростання (3,6 %

у 2014 р. та 3,9 % у 2015 р.) та погіршення кон'юнктури світових фінансових ринків.

Завдяки збільшенню експортних оборотів та активізації внутрішнього споживання США стає драйвером розвитку світової економіки темпом зростання на рівні 2,8 % у 2014 р. Геополітичні ризики, центрами яких є Україна та Близький Схід, мають значний вплив на світову фінансову систему.

Події в Україні створюють вторинні ефекти для всіх країн СНД та їх основних торговельних партнерів. У разі подальшої нестабільності зростають ризики порушення торговельних та фінансових зв'язків у регіоні. Секторальні санкції щодо РФ та геополітична напруженість призведуть до зниження інвестиційної активності в Росії, згортання інвестиційних проектів та виведення іноземних капіталів з російського ринку. Обмеження, які запровадила РФ щодо імпорту з України, країн ЄС та США, чинитимуть потужний інфляційний тиск на економіку РФ. При цьому навіть ефективне запровадження програм імпортозаміщення, яке, на думку російських економістів, може стати стимулятором для економіки РФ, не дозволить досягти відчутних ефектів у короткостроковій перспективі. Як наслідок, слід очікувати зниження темпів зростання економіки Росії до 1,3 % у 2014 р. та 2,3 % у 2015 р. Крім того, ризики коливань світових цін на нафту внаслідок загострення конфліктів на Близькому Сході додаватимуть Росії як великому експортеру нафтопродуктів додаткового тиску на федеральний бюджет.

Поступова переорієнтація Китаю з експортоорієнтованої моделі економічного росту на внутрішнє споживання у короткостроковій перспективі дещо послабить темпи розвитку китайської економіки (7,5 % у 2014 р. та 7,3 % у 2015 р.). Це може створити умови для більш збалансованого та стійкого зростання та зменшення зовнішніх дисбалансів економіки країни у середньостроковій перспективі.

На світових фінансових ринках існує ризик підвищення довгострокових відсоткових ставок та зростання премій за ризик. Зокрема, зазначені ризики зростають в країнах, що розвиваються, з огляду на їхню повільну адаптацію до

низьких темпів економічного зростання. Через значний внесок у світовий ВВП країн, що розвиваються (понад дві третини), загострення фінансових ризиків навколо зазначених країн створює додатковий вплив на розвиток світової економіки. Підвищення вартості фінансових ресурсів внаслідок підвищених ризиків для іноземних інвесторів може призвести до уповільнення зростання інвестицій та відпливу капіталів з цих країн. Крім того, анонсоване США посилення жорстких принципів монетарної політики призводитиме до згортання інвестиційних програм в країнах, що розвиваються, та настання фінансової кризи [1].

Термін криза (з грец. *krisis*) означає різкий перелом, тяжкий перехідний стан, крайня точка падіння, гостра нестача, невідповідність. В економіці термін "криза" набув поширення та визначення насамперед у зв'язку з розробкою концепції циклічності розвитку економічних систем, яка належить до фундаментальних складових категоріального апарату економічної теорії і понад сто років є об'єктом досліджень різних наукових шкіл та напрямів економічної науки.

**Аналіз останніх досліджень досліджень і публікацій.** Парадигма циклічності змін сукупного попиту та пропозиції, обсягу виробництва та доходу і відповідно стану економіки є основою теорії економічних циклів та економічної кон'юнктури, яку досліджували такі видатні вчені-економісти, як М.І. Туган-Барановський, М.Д. Кондратьєв, К. Маркс, Дж. М. Кейнс, І. Шумпетер, М. Фрідмен та ін. Серед сучасних економістів можна виділити наступних: Д.О. Махортих[1], Ярошенко І. В., Костяна О. В. [2], Чухно А.А. [3], Богдан Т.П. [4], Барановський О.І. [5], Жаліло Я.А., Бабанін О.С., Белінська Я.В. [6], Власюк О.С., Базиліук Я.Б., Давиденко С.В. [7] та багато інших. Практично жодне глибоке сучасне дослідження економічних процесів не залишає поза увагою теорію циклічності та явища, які вона пояснює. Але багато питань сучасної теорії фінансових кризисів залишаються ще не вирішеними.

**Метою статті** є розгляд основних положень сучасної теорії фінансової

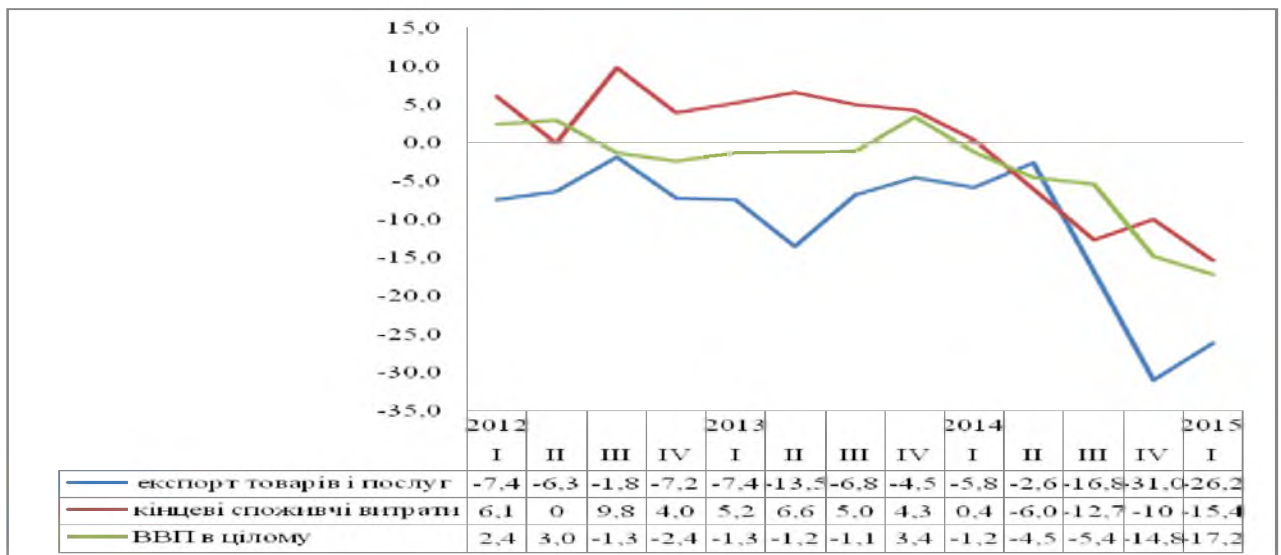
кризи.

**Результати дослідження.** Глибина і наслідки кризи визначаються ступенем соціально-економічного розвитку країни або групи країн. Розвинені країни зосереджують зусилля на становленні нового технологічного укладу, на зміцненні і розвитку інформаційного технологічного способу виробництва.

Подолання економічної кризи в Україні є одним з пріоритетів політики забезпечення економічного розвитку держави. В даний час критично погіршилась динаміка соціально-економічного розвитку, що посилило макроекономічні дисбаланси та погіршило коротко- та середньострокові перспективи економічного росту. Суттєві погіршення прогнозів економічного розвитку України міжнародними організаціями, вітчизняними урядовими та громадськими установами, свідчать про високу ймовірність реалізації загроз економічної кризи.

Прискорення падіння реального ВВП починаючи з другої половини 2012 року, яке за підсумками I кварталу 2015 р. досягло вже -17,2% у річному вимірі, відображає системний та структурний характер кризи, в якій перебуває національна економіка (рис. 1). Найвищі темпи падіння реального ВВП у I кварталі 2015р. фіксуються у будівництві (-35,3 %), добувній промисловості (-29,4 %), переробній промисловості (-25,6 %), оптовій та роздрібній торгівлі (-24,8%).

Небезпечну тенденцію становить проблема триваючого з II кварталу 2014 р. зниження споживання. Так, реальні обсяги кінцевих споживчих витрат у I кв. 2015 р. знизились на 15,4 % відносно аналогічного періоду 2014 р. У 2012 – 2013 рр. навіть при падінні ВВП утримувалось незначне зростання кінцевих споживчих витрат. Традиційним чинником негативної динаміки зниження ВВП залишається експорт. Скорочення реальних обсягів експорту товарів і послуг триває ще з III кварталу 2011 р., водночас у I кварталі 2015 р. воно прискорилось і склало 26,2 %.



**Рис. 1 - Динаміка реального ВВП України у 2012 - 2015 рр., % до попереднього періоду.** Джерело: Державна служба статистики України

Темпи падіння промислового виробництва, яке триває вже 30 місяців (з листопада 2012 р.) у 2015 р. зберігаються на критично високому рівні (понад 20,0 % протягом 6 місяців). Різке підвищення індексу цін виробників – в середньому до 42,5 % за підсумками I півріччя 2015 р., на фоні зниження внутрішнього платоспроможного попиту, утворює ризики збуту на внутрішньому ринку, і відтак – подальше скорочення випуску промислової продукції. Відповідні тенденції ускладнюються фізичною втратою виробничих потужностей у зоні конфлікту на Донбасі, що негативно позначається на внутрішній виробничій кооперації та експортному потенціалі.

За підсумками 2014 р. великими та середніми підприємствами в цілому по економіці отримано 517,4 млрд грн. збитків, а за підсумками I кварталу 2015р. – 385,9 млрд грн. (74,6% від річного обсягу за 2014р.). Якщо у 2014 р. баланс збитків підприємств досяг за обсягами третини ВВП країни (33,0 %), то у I кварталі 2015 р. їх обсяг перевищив ВВП (105,0 %).

Найбільші обсяги збитків отримано у промисловості (161,4 млрд грн. у 2014р. та 150,4 млрд. грн. -у I кварталі 2015р.), оптовій та роздрібній торгівлі (129,2 млрд. грн. та 75,4 млрд. грн. відповідно), операціях з нерухомим майном (99,6 млрд. грн. та 42,6 млрд. грн. відповідно), професійній, науковій та технічній діяльності (98,0 млрд. грн. та 29,2 млрд. грн. відповідно).

Підприємства сфери фінансовій діяльності у 2014р. отримали в цілому прибуток до оподаткування у обсязі 36 млрд. грн., а за підсумками I кварталу 2015 р. збиток обсягом 45,5 млрд. грн.

Нинішня фінансово-економічна криза, зберігаючи основні загальні риси, характеризується для економіки і суспільства України серйозними особливостями. Проте визначити ці особливості і розкрити природу кризи в Україні виявилось складною справою. Так, по-перше, одні автори досить безапеляційно визначають її як "класична криза перевиробництва". Теорія криз і малих циклів розроблена К. Марксом. Але автор цього положення розуміє, що сучасна криза не вкладається в ці рамки. Тому аналізує "довгі хвилі" М. Кондратьєва і приходять до висновку, що в сучасній кризі поєднуються малий і великий цикли, що це - глобальна криза, пов'язана зі становленням шостого технологічного укладу. Отже, це нова, велика, стадіальна криза, пов'язана з розвитком не тільки шостого укладу, а й нового інформаційного технологічного способу виробництва. Низький рівень доходів зумовлює обмеження попиту, що пояснюється рівнем виробництва. Незважаючи на економічне зростання 2000-2007 рр., Україна ще не досягла рівня 1990 р., а сучасна криза знову її відкинула назад. Наша країна входить до числа трьох держав Європи з найнижчим показником ВВП на душу населення. У цій ситуації термін "надвиробництво" формально правильний, але фактично він не відповідає нашим реаліям, для них більш точним є "недовиробництво". Більше того, він орієнтує не на розвиток виробництва, а на підвищення доходів, хоча джерелом зростання доходів є виробництво.

Друга група авторів вважають нашу кризу кризою переспоживання, тобто коли споживання перевищує реальні можливості за рахунок надмірного споживчого імпорту, перевантаженості бюджету та соціальними зобов'язаннями. Все це знаходить прояв у дефіциті бюджету торгового та платіжного балансів. З цим трактуванням причини кризи не можна погодитися. Наша криза - одна з форм світової кризи, та її причини пов'язані з виробництвом, фінансами. Що стосується так званого переспоживання, то це

особливість нашої кризи, які загострюють її. До того ж існує суперечність між надмірним і низьким рівнем життя населення. Ймовірно, більш точно буде говорити про невідповідність між виробництвом і споживанням. Таке визначення орієнтує держава не тільки на подолання нерівності в доходах, але і на зростання виробництва, його ефективність, що може усунути надмірний імпорт предметів споживання, збільшити бюджет, подолати негативне сальдо торгового та платіжного балансів, забезпечити відповідність між виробництвом і споживанням.

Досвід економічної науки показує, що протиріччя між виробництвом і споживанням є важливою формою прояву основного протиріччя, але це не дозволяє трактувати його як самостійну причину економічної кризи. Хочуть цього автори чи ні, але вони опиняються на позиції "теорії" недоспоживання, згідно з якою протиріччя між виробництвом і споживанням саме по собі породжує кризу. Ця «теорія» має велику історію (її відстоювали Ж. Сімонді, Р. Люксембург, К. Каутський, які доводили, що недоспоживання є безпосередньою причиною криз). Слідом за ними Пасхавер О. пише, що «вся вироблена продукція за певний період не може бути куплена споживачами, тому що їх платоспроможний попит відстає від сумарної пропозиції товарів». І хоча він визнає спрощеність цього підходу, оскільки не враховує «інвестиційний попит капіталістів і внесок державного сектора», проте вважає, що "сутність від цього не змінюється". Але насправді змінюється, та ще й як. Адже обмеженість доходів вартістю робочої сили - постійне явище, що визначає постійне недоспоживання. А це повинно було б зробити кризи постійними, а не періодичними. До того ж низький рівень споживання населенням існував і до капіталізму, а кризи надвиробництва з'явилися із затвердженням капіталістичного виробництва.

Саме виробництво, як ми глибоко переконані, визначає сутність нашої кризи: недостатній рівень розвитку економіки, недосконалі її структура (перевага сировинного виробництва), технологічне відставання на цілу епоху, висока зношеність обладнання і, як наслідок, низькі ефективність і

конкурентоспроможність - ось основні причини, що створили умови для широкого прояву і особливо негативних наслідків світової кризи в українській економіці.

Друге трактування сучасної кризи полягає в тому, що вона визначається як поєднання малого і великого циклів. Головна криза в нинішній час довгохвильова, обумовлена вичерпанням інноваційної бази. Навіть ті автори, які трактують сучасну кризу як "класичну кризу перевиробництва" приділяють значну увагу довгій хвилі. На жаль, вони дають їй суперечливу характеристику: механізм цих циклів (тобто довгих) двоїстий: з одного боку, їх причиною є вплив накопичуваних дисбалансів у капіталістичній економіці внаслідок класового протиріччя між працею і капіталом, а з іншого - циклічність обумовлена поступовим формуванням нового укладу економіки, насамперед розвитком засобів виробництва. Таким чином виходить, що криза перевиробництва пов'язана із загостренням суперечностей у системі виробничих відносин, а великі цикли, поряд з поглибленням протиріч між працею і капіталом, проявляються у формуванні нового технологічного укладу, тобто у змінах продуктивних сил.

Причина такої непослідовності й однобічності в характеристиці двох типів криз і обумовлених ними циклів полягає в тому, що розкриті К. Марксом основне протиріччя капіталізму між суспільним характером виробництва і власнокапіталістичним привласненням як причина криз у першому випадку обмежується протиріччями приватного привласнення, тобто сферою виробничих відносин, а в другому цей аспект пов'язується, хоч і недостатньо обґрунтовано, зі змінами в продуктивних силах. На нашу думку, це серйозний недолік в методології дослідження криз. Виходить, що вони мають різну структуру, тобто різнорідні, а це неминуче позначається на їх аналізі. Якщо, на думку В. Інгульського, сучасна криза - це класична криза перевиробництва, то це означає велику кризу і великий цикл, яке їх співвідношення з малою кризою і циклом? На ці питання у нього відповіді немає. Для подолання однобічності у трактуванні криз, виявлення їх реальної структури необхідне розкриття



діалектики продуктивних сил і виробничих відносин, матеріально-технологічних і соціально-економічних складових у процесі криз і циклів їх проходження. Це дуже важливий методологічний принцип пізнання зазначених процесів.

Трете трактування сучасної кризи теж будується на поєднанні великого і малого циклів. Проте М. Згуровський характеризує такі масштаби і глибину змін в економіці і суспільстві, які за своїм змістом істотно відрізняються від довгохвильових криз. Він пише, що в їх основі - "фундаментальні економічні перетворення, глобальний перерозподіл власності та подальша переконфігурація світу з виникненням нових центрів влади". Як уже зазначалося, такі глибокі зміни виходять за межі великого циклу, тобто становлення нового технологічного укладу. Сучасна криза, як це було доведено, - стадіальна. Такий підхід має пряме відношення і до характеристики кризи в Україні. Оскільки вона знаходиться на індустріальній стадії, її основу складають третій і четвертий технологічні уклади, властиві даній епосі. Кризи надвиробництва долаються оновленням основного капіталу. Але разом з тим у нас є підприємства п'ятого технологічного укладу. Тому вихід з кризи забезпечується впровадженням високих індустріальних технологій. Поряд з такою технологією дуже важливо швидко опанувати технологію п'ятого технологічного укладу, тобто мікроелектроніку, комп'ютерну та інформаційно-комунікаційну технології, Інтернет, мобільний зв'язок і т. д. Інакше кажучи, при виході з кризи, а тим більше після виходу, економічна політика держави повинна поєднувати високі індустріальні технології з інформаційно-комунікаційними технологіями постіндустріальної епохи.

Конкретно-історичний підхід до аналізу сучасної кризи дозволяє не тільки обґрунтувати економічну політику нашої держави, а й розкрити тенденції в розвитку криз і обумовлених ними циклів, визначити зміни в їх тривалості та структурі. Кризи і цикли не є чимось незмінним, раз і назавжди даним. Навпаки, з розвитком науково-технічного прогресу змінюються структура і тривалість циклів.

Сучасна фінансово-економічна криза особливо гостро поставила проблему ролі держави в ринковій економіці. Як відомо, Велика депресія в США в 1929-1933 рр. показала, що поряд з ринковим самоврядуванням потрібно державне регулювання економіки. Не тільки Кейнс, але і його послідовники, по суті, виходили з того, що чим більше присутність держави в економіці, чим вище рівень державного регулювання, тим значніше досягнення в економічному зростанні. Проте з часом виявилось, що державне втручання має об'єктивні межі. На певному рівні одержавлення економіки з чинника економічного зростання воно перетворювалося в його гальмо. Адже чим більше держава зосереджувала у своїх руках підприємств і ресурсів, тим сильніше обмежувалася ринкова конкурентна середа, знижувалася ринкова конкуренція, тим менше ринок впливав на розвиток економіки.

Світовий досвід доводить: чи має держава власність, або не має її, вона здійснює економічне регулювання. Ототожнення двох різних функцій - володіння і регулювання - стало основою позбавлення держави регулюючої функції в умовах, коли ринок формувався і ринковий механізм не діяв, що викликало в країні хаос, глибоку кризу, яка призвела до руйнування економіки і перетворення України на економічно відсталу країну. І це в той час, коли Китай відкинув західні «теорії» про неминучість втрат під час ринкового реформування і реалізував принцип, за яким реформи здійснюються в інтересах добробуту народу, а якщо вони цього не забезпечують, такі реформи не потрібні. Завдяки цьому Китай, починаючи з 1978 р, кожні 10 років подвоює виробництво ВВП на душу населення. А Україна і в даний час ще не досягла обсягів ВВП 1990 р.

В даний час в Україні здійснюється активна фіскальна політика і перерозподіл коштів в інтересах соціального забезпечення. І це замість того, щоб проводити активну творчу патетику, спрямовану на зміну структури шляхом пріоритетного розвитку передових, високотехнологічних виробництв, здійснювати переозброєння виробництва на основі досягнень науки, техніки і технології, переведення економіки на інноваційний тип розвитку.

Але ж тільки держава може розробляти і організовувати реалізацію довгострокової стратегії економічного і соціального розвитку. Саме держава найбільш повно виражає загальнонаціональні інтереси, визначає формат реалізації приватних інтересів, несе відповідальність за вектор економічного і соціального розвитку. Держава має бути дієвим засобом як перебудови продуктивних сил, науково-технічного вдосконалення виробництва, так і серйозних змін у фінансово-економічній сфері.

Однак держава займає пасивну позицію, не створює і не реалізує обґрунтовану програму науково-технологічного переозброєння виробництва, переходу на інноваційний розвиток. Світовий досвід показує, що саме така стратегія, втілена в конкретні плани-програми, є необхідною умовою напрямку діяльності народу, держави і бізнесу для їх здійснення.

Під впливом створення ринкової економіки мимоволі утвердилася думка, що державна власність, державне управління неефективні, що ринкова економіка довела свою ефективність і ринкове самоврядування автоматично вирішує економічні проблеми. Інакше кажучи, загальносвітові процеси недооцінки держави і завищення ролі ринку і у нас стали аксіомою. Особистий інтерес - потужний двигун економічного розвитку. Але, на жаль, при цьому забули про те, що в гонитві за прибутком нехтують не тільки честю, совістю, гідністю, а й суспільними інтересами.

Тепер зростання ролі держави ряд фахівців бачать у вдосконаленні фінансового контролю. Вже давно встановлено в теорії і на практиці, що Центральний банк виконує функції нагляду, контролю та регулювання в банківській та монетарній системах. Це закріплено в законодавчих актах. Але в цілому ряді країн світу, у тому числі в Україні, переконалися, що він не завжди виконує ці функції ефективно. Тому в багатьох європейських країнах його позбавили таких функцій, включаючи таргетування інфляції, і передали цю справу єдиному органу нагляду і контролю за всіма фінансовими інститутами. Це дуже глибокі зміни, що підривають звичайні та усталені порядки в грошово-фінансовій системі.

Враховуючи складність таких удосконалень, фахівці пропонують серйозне наукове обґрунтування доцільності створення єдиного центру, визначення етапів і форм змін у фінансовій сфері і поступово, але неухильно рухатися цим шляхом. На першому етапі вважається необхідним зосередитися на координації та узгодженні дій різних фінансових регуляторів. Дана діяльність стала вже звичною і випробуваною в країнах ЄС. Вона передбачає і таргетування інфляції. Цей важливий спосіб боротьби з інфляцією широко використовується в країнах Європейського Союзу.

**Висновки.** В даний час і теоретиками, і практиками все більш глибоко усвідомлюється те, що метод таргетування інфляції тонкий і чутливий. Будь-які непродумані дії, зокрема жорстке обмеження зростання грошової маси, особливо в наших умовах, що характеризуються порівняно низьким рівнем монетизації економіки, неминуче призведуть до негативних результатів, тим більше, що суть справи не в цьому. Таргетування - це встановлення і суворе дотримання показників інфляції. Ці показники повинні бути реальними, тобто відображати потреби ринку, визначати зростання цін не тільки в планах і програмах, але і в реальному житті, щоб вони були орієнтирами в зміні цін.

Все це доводить, що ні хитання з однієї крайності в іншу, а органічна взаємодія державного і приватного регулювання, управління банківською системою може забезпечити її діяльність, яка повинна відповідати суспільним інтересам.

### **Список використаних джерел**

1. Махортих Д.О. Щодо тенденцій розвитку економіки України у 2014-2015 рр. // № 32, Серія «Економіка» - 2013 - [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.niss.gov.ua>
2. Ярошенко І. В., Костяна О. В. Економічна криза 2014 р. в Україні та антикризова податкова політика // БІЗНЕСІНФОРМ № 10, 2014
3. Чухно А.А. Сучасна фінансово-економічна криза: природа, шляхи і методи її подолання [Текст] / А.А.Чухно // Економіка України. – 2010. - №2. –

С. 4-13.

4. Богдан Т.П. Глобальна фінансова криза та виклики для економічної політики в посткризовий період [Текст] / Т.П.Богдан // Фінанси України. – 2010. - №6. – С. 3-14.

5. Барановський О.І. Банківські кризи: сутність, фактори виникнення та особливості прояву [Текст] / О.І.Барановський // Економіка України. – 2010. - №2. – С. 34-48.

6. Економічна криза в Україні: виміри, ризики, перспективи / Жаліло Я.А., Бабанін О.С., Белінська Я.В. та ін. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.niss.gov.ua>

7. Власюк О.С., Базилюк Я.Б., Давиденко С.В. Ризики і загрози економічній безпеці України у 2015 – 2016 рр. та механізми їх мінімізації . // № 35, Серія «Економіка» - 2014 - [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.niss.gov.ua>

*Бедринець Мирослава Дмитрівна* – кандидат економічних наук, доцент кафедри фінансів Національного університету ДПС України.