

УДК 339.72

ФІНАНСОВА КРИЗА: СУЧАСНІ ПІДХОДИ ДО ТРАКТУВАННЯ

Л. А. СИБИРКА

Чернівецький національний університет ім. Юрія Федьковича

У статті досліджуються підходи до інтерпретації поняття фінансова криза. Основну увагу приділено вивченню ознак настання фінансової кризи в контексті національної фінансової системи. Представлено авторські пропозиції щодо формування національної системи адаптації до зовнішніх фінансових шоків

Сучасні спекулятивні процеси, які руйнівним чином позначаються на національних, регіональних та глобальній економіці, все частіше характеризують за допомогою терміну «економіка мильних бульбашок», який уперше було використано для позначення японської економіки наприкінці 1980-х років. Трьома основними складовими «мильної бульбашки» є [7]: 1) швидке зростання цін на активи; 2) підвищення економічної активності; 3) постійне збільшення грошової пропозиції та кредиту.

Базовим активом для виникнення нової «мильної бульбашки» може виступати фактично будь-що: починаючи з цибулин тюльпанів (перша відома «фінансова піраміда» у Нідерландах) та завершуючи іпотечними кредитами (у якості «офіційної» першопричини сучасної глобальної фінансової кризи). Формування та період існування «мильних бульбашок» може різним, проте результат один і той самий спостерігається протягом століть: коли «лускає» «мильна бульбашка» завжди починається фінансова криза, яка у залежності від кількості задіяних у спекуляціях гравців може мати варіації від локальної та швидкоплинної до глобальної та тривалої.

На думку Ч. Кіндлебергера, фінансова криза – гостре, коротке, безпосередньо не пов'язане з циклом, погіршення усіх або більшості фінансових показників – короткострокових відсоткових ставок, цін на активи (акції, нерухомість, землю), збільшення комерційних банкрутств і краху фінансових посередників [7]. Суттєвими недоліками даного визначення виступає заперечення циклічної природи фінансової кризи, відсутність урахування впливу держави. Р. Манделл визначав кризу як порушення рівноваги, що загрожує знищити співвідношення параметрів, які виступають основою стабільності, проте дане визначення було застосовано в контексті міжнародної валютної системи, що означає обмежену можливість щодо його застосування.

У контексті теорії асиметрії інформації, Ф. Мишкін визначає фінансову кризу як процес дезорганізації фінансового ринку, за якого проблеми несприятливого вибору та моральної шкоди призводять до того, що фінансові ринки перестають відігравати роль каналу передачі фінансових ресурсів суб'єктам із найкращими інвестиційними можливостями [11]. Недоліками даного підходу виступає фактичне отождолення фінансової та банківської кризи з винесенням боргової кризи за рамки аналізу крім цього проігноровані фондова криза та валютні шоки.

Незважаючи на тривалу історію дослідження фінансових криз, залишається простір для удосконалення трактування даного явища на основі сучасних спостережень і особливостей перебігу останньої (за хронологією) з них.

Метою дослідження є виявлення специфічних рис сучасної кризи, які дозволяються удосконалити інтерпретацію поняття фінансова криза.

Результати та їх обговорення

Розуміння сутності фінансової кризи та правильне визначення її глибинних причин за

зовнішніми, поверхневими проявами (симптомами) для національної фінансової системи та для економіки в цілому означає різницю між симптоматичним (яке, як правило, носить паліативний характер, не вирішуючи накопичені протиріччя всередині системи) та етіологічним «лікуванням» (яке покликане на усунення першопричин виникнення кризи).

Найбільш вдале визначення наведено В. Мазуренко, який трактує фінансову кризу як розлад процесу функціонування фінансового ринку, порушення рівноваги у валютній і фінансово-кредитній системах, що мають віддзеркалення у нестабільності фінансів підприємств і кредитно-фінансових установ, масовому їх банкрутстві, знеціненні національної валюти, виснаженні валютних резервів і дефолті за суверенними боргами, виражене в різкому падінні ВВП, порушенні процесу формування та розподілу централізованих фондів держави [7]. Наведене трактування буде прийнято за основу в контексті даного дослідження.

У зв'язку з цим необхідний ретельний аналіз ознак наближення фінансової кризи через призму готовності національної фінансової системи за необхідності реагувати на неї, застосовуючи внутрішні адаптаційні механізми та «запас міцності». До загальних причин фінансових криз [7] (які можуть поєднуватись, перетинатися та посилювати одна одну) належать: – макроекономічна нестабільність; поглиблення балансової нерівноваги (дисбалансів) в усіх її виявах; несприятливі тенденції у русі окремих форм капіталу; різке зростання цін на фінансові активи, унаслідок чого відбувається завищення цін й утворюються «бульбашки» у вартості фінансових активів; виникнення паніки на фінансових ринках; досягнення критичного рівня зовнішньої заборгованості державного та/або корпоративного секторів; зовнішній вплив та ефект інфікування; регулятивні недоліки та нерациональна політика влади на макроекономічному рівні.

Таблиця 1. Класифікація фінансових криз*

Ознака	Види
Масштаб	локальні; регіональні; глобальні
Причини виникнення	циклічні; закономірні; випадкові
Гострота та потенційні наслідки	катастрофічні; руйнівні; хворобливі
Характер нерівноваги	поточного балансу; між активами та зобов'язаннями; бюджетної незбалансованості; між золотовалютними резервами та короткостроковою зовнішньою заборгованістю
Динаміка макроекономічних показників	обґрунтовані; необґрунтовані
Сектор походження	державні; приватні; банківські; корпоративні
Джерела походження	внутрішні; зовнішні; змішані
Тривалість	короткострокові; середньострокові; довгострокові
Системні елементи (інституції) кризи	у межах дії традиційних механізмів; системні
Можливість приборкання	переборні самостійно; переборні із зовнішньою допомогою; непереборні
Характер компонентів	Основні: валютні; банківські; боргові Допоміжні: бюджетні; грошового обігу; фондового ринку; інвестиційні
Поєднання компонентів	моністичні; подвійні; потрійні

* Складено автором на основі Мазуренко В. І. Світові фінансові кризи та національна економічна безпека: теорія і методологія: монографія / В. І. Мазуренко. – К.: Видавничо-поліграфічний центр «Київський університет», 2007. – С. 256–266.

До загальних причин фінансових криз [7] (які можуть поєднуватись, перетинатися та посилювати одна одну) належать: макроекономічна нестабільність; поглиблення балансової нерівноваги (дисбалансів) в усіх її виявах; несприятливі тенденції у русі окремих форм капіталу; різке зростання цін на фінансові активи, унаслідок чого відбувається завищення цін й утворюються «бульбашки» у вартості фінансових активів; виникнення паніки на фінансових ринках; зовнішній вплив та ефект інфікування; регулятивні недоліки та нераціональна політика влади на макроекономічному рівні.

Співзвучним у даному контексті є трактування кризи як перехідного стану економіки, функцією якого є виявлення та демонтаж старого й вивільнення місця для перспективного, життєздатного [2, с. 30]. Ураховуючи вищенаведене, доцільним є виявлення специфіки сучасної фінансової кризи через призму фінансової системи України (табл. 2).

Таблиця 2. Сучасна фінансова криза в контексті України*

Ознака	Вид
Масштаб	глобальна
Причини виникнення	циклічна
Гострота та потенційні наслідки	катастрофічна
Характер нерівноваги	змішана
Динаміка макроекономічних показників	обґрунтована
Сектор походження	банківсько-корпоративна
Джерела походження	змішана
Тривалість	середньострокова (прогноз)
Системні елементи (інституції) кризи	системна
Можливість приборкання	переборна із зовнішньою допомогою (прогноз)
Характер компонентів	змішана
Поєднання компонентів	потрійна

* авторська розробка

Сучасна криза виступає доказом необхідності розширення присутності держави у країнах периферії (до яких належить України) [1]. Приватний сектор за ознак найменшої нестабільності намагається скоротити обсяги діяльності та за можливості вивести капітали з країни, фактично лише держава в особі своїх органів регулювання залишається наодинці з проблемами (рекапіталізація банків, підтримка валютного курсу тощо), які були породжені насамперед діями «священного» (на думку лібералів) приватного сектору економіки.

Нерівномірність структурного розвитку національної економіки та посилений вплив фінансових криз зменшується за умови пропорційного інвестування в регіони та галузі економіки [3, с. 229-230], проте механічним насиченням регіонів інвестиційними ресурсами вирішити проблему структурного оновлення, звичайно, неможливо.

У зв'язку з цим, в Україні нагальною потребою виступає запровадження системи макроекономічних індикаторів стану національної економіки України [5]:

- макроекономічних пропорцій між заробітною платою та продуктивністю праці, доходи населення і споживчими витратами тощо;
- граничні показники економічної безпеки;
- якісні параметри зростання (інноваційно-інвестиційна складова);
- структурні реформи;
- виокремлення наукової та інноваційної складових.

Таким чином, запобігання (за можливості) та мінімізація наслідків фінансових криз, на думку даного автора, виводиться за межі суто фінансової площини; першочергова увага приділяється реальному сектору економіки з пріоритетністю людського капіталу та інформаційно-інноваційної складової.

Спираючись на теорію довгострокового техніко-економічного розвитку, з можна стверджувати, що п'ятий технологічний уклад досяг граничної величини свого зростання. Зростання і падіння цін на енергоносії, утворення і крах фінансових бульбашок є ознаками завершальної фази життєвого циклу домінуючого технологічного укладу та початку структурної перебудови на основі наступного – шостого технологічного укладу. Ключовим фактором формування нового технологічного укладу стануть нанотехнології, клітинні технології, методи генної інженерії з використанням електронних растрових і атомно-силових мікроскопів тощо. У зв'язку з цим існуюча структура національної економіки країн периферії повинна бути удосконалена з наголосом на розвиток галузей, які належать до шостого технологічного укладу.

Висновки

Як показує світовий досвід, кожна криза є унікальним явищем, проте на основі розроблених алгоритмів можливо визначити сутнісні особливості, що у свою чергу створює умови для прогнозування перебігу подій. Правильна класифікація фінансової кризи дозволяє своєчасно виявити основні причини, які виступили пусковим механізмом у кожному конкретному випадку та визначити комплекс заходів для симптоматичного та етіологічного реагування на фінансову кризу. Наприклад, щодо України не викликає сумнівів закономірність катастрофічних наслідків для економіки та поточною втратою незалежності у проведенні внутрішньої та зовнішньої економічної політики з метою отримання міжнародного кредитування.

У зв'язку з цим перспективними для подальшого дослідження є деталізація ознак класифікації фінансової кризи та розробка блоків заходів, що дозволить зменшити час для підготовки антикризових програм, відповідно зменшити негативні наслідки й прискорити процес відновлення національної економічної системи.

ЛІТЕРАТУРА

1. Біла Н. Г. Економічна криза та структурні зрушення в економіці / Н. Г. Біла [Електронний ресурс] – Режим доступу: <http://www.nbuv.gov.ua>.
2. Гальчинський А. С. Криза і цикли світового розвитку / А. С. Гальчинський. – К.: «АДЕФ-Україна», 2009. – 392 с.
3. Гаращенко О. М. Відсутність стратегії інвестування як запорука непропорційного розвитку економіки та її схильності до кризових явищ / О. М. Гаращенко // Наука й економіка. – 2010. - № 2 (18). – С. 229–230.
4. Желюк Т. Л. Макроекономічна оцінка передумов для виходу України з кризи і забезпечення успішного довгострокового розвитку / Т. Л. Желюк // Бюлетень Міжнародного Нобелівського економічного форуму. – 2010. - № 1 (3). – Т. 1. – С. 103–104.
5. Мазуренко В. І. Світові фінансові кризи та національна економічна безпека: теорія і методологія: монографія / В. І. Мазуренко. – К.: Видавничо-поліграфічний центр «Київський університет», 2007. – 511 с.

6. Новицький В. Є. Світова системна криза та перспективи її подолання / В. Є. Новицький // Світова фінансово-економічна криза: стратегії протидії та мінімізації наслідків (економіка, фінанси та право). Зб. мат. XII наук.-практ. конф. 29 травн. 2009 р. – К.: УДУФМТ. – С. 13-15.
7. Mishkin F. S. The Causes and Propagation of Financial Instability: Lessons for Policymakers / F. S. Mishkin // Maintaining Financial Stability in Global Economy. A Symposium Sponsored by the Federal Reserve Bank of Kansas City. Jackson Hole, Wyoming. – 1997. – August 26-30. – P. 55-96.
8. Mundell R. A., Swoboda A. K. Monetary problems in the International Economy / R. A. Mundell, A. K. Swoboda. – Chicago, London: University of Chicago Press. – 1969.