

## МІЖНАРОДНІ ЕКОНОМІЧНІ ВІДНОСИНИ

УДК 339.747:33.015

DOI: <https://doi.org/10.37734/2409-6873-2024-4-13>

### ЕКОНОМІЧНА СУТНІСТЬ ТА ПРИЧИНИ ВИНИКНЕННЯ СВІТОВИХ ФІНАНСОВИХ КРИЗ

**М. М. КОРОЛЬ**

доктор економічних наук, професор;

**В. І. ДУРАН**

аспірант,

Державний вищий навчальний заклад  
«Ужгородський національний університет»

**Анотація.** Метою статті є аналіз економічної сутності та причини виникнення світових фінансових криз. **Методика дослідження.** Для досягнення поставленої мети використано такі методи: системний аналіз, порівняльний аналіз, узагальнення та систематизація інформації. **Результати.** У статті наведено еволюцію трактувань фінансова криза. Проаналізовано моделі першого, другого та третього покоління фінансових криз. Наведено та проаналізовано класифікації фінансових криз та причини їх виникнення. **Практична значущість результатів дослідження** полягає в тому, що отримані результати дослідження можуть бути корисні для розуміння економічної сутності фінансових криз. Глибинне дослідження каналів передачі кризи в її життєвому циклі допоможе розробити більш ефективну стратегію посилення стійкості економіки до криз.

**Ключові слова:** криза, фінансова криза, глобалізація, міжнародні економічні відносини, фінансові ринки.

**Поставка проблеми в загальному вигляді та зв'язок із найважливішими науковими чи практичними завданнями.** Не зважаючи на те, що кризи є давнім економічним явищем, до цих пір вони остаточно не зрозумілі політикам, фінансовим та монетарним органам, науковцям та безпосереднім учасникам фінансового ринку. Проблема кризи є однією з домінуючих макроекономічних рис нашого часу. Світові фінансові кризи мають далекосяжні наслідки для всієї реальної економіки через свою глибину та взаємозв'язок з економічними та соціальними суб'єктами.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Проблемам дослідження сутності поняття фінансових криз присвячено роботи таких науковців: Б. Фрідман та А. Шварц [11], Ф. Мишкін [12], Р. Чанг і А. Веласко [13], В. Ковальов [15], О. Барановський [6], В. Мазуренко [17], А. Лазня [18], М. Король [10] та інші. За наявності значної кількості наукових робіт, враховуючи те, що фінансові кризи мають певні спільні характеристики, вони бувають різних типів, і це є основною причиною, чому більшість дослідників фінансових криз зосереджуються на поясненні різних типів фінансових криз. Беручи до уваги серйозність криз, цей аналіз є важливим для того, щоб мати можливість розпізнати та запобігти майбутній фінансовій кризі.

**Формулювання цілей статті (поставка завдання).** Метою статті є з'ясування економічної сутності та причини виникнення світових фінансових криз.

**Виклад основного матеріалу дослідження з повним обґрунтуванням отриманих наукових результатів.** Сьогодні наукова увага зосереджена на причинах виникнення та типах криз, ймовірних індикаторах проблем та шляхів їх подолання. Гострі реалії фінансової глобалізації стають очевидними під час криз, коли з'являються труднощі. Кризи призводять до короткострокових і довгострокових змін статус-кво, саме тому, надзвичайно важливим є зробити правильні висновки. Враховуючи те, що історія не знала двох ідентичних криз, логічним є те, що не існує єдиного загальноновизнаного, усталеного трактування цього поняття.

З латинської мови поняття «криза» – crisis – означає рішення, поворотний пункт, результат [1, С. 586].

Всесвітньо відомий американський економіст, представник монетарного посткейнсіанства Г. Мінські стверджував, що події, які призводять до кризи, починаються зі «зсуву», певного екзогенного, зовнішнього шоку для макроекономічної системи [2]. Г. Мінські обґрунтовує теорію «фінансової нестабільності» як чинника виник-

нення фінансової кризи. Згідно з цією теорією, фінансові кризи є неминучою рисою капіталістичної системи і розвиваються за передбачуваним сценарієм. Першою ознакою майбутньої фінансової кризи є зовнішній шок для економіки. Цей потужний екзогенний фактор призводить до збільшення можливостей отримання прибутку в одному з основних секторів економіки і зменшує економічні можливості в інших галузях. Збільшення шансів на отримання прибутку в певному секторі економіки приваблює джерела фінансування, створюючи вибух інвестицій. Інвестиційна лихоманка зумовлена значним зростанням банківського кредитування, а також залученням приватних фондів та інвестиційних компаній. Розширення кредитування збільшує імпульс до спекуляцій, що проявляється у зростанні активів та майна, які користуються підвищеним попитом. На наступному етапі деякі інвестори помічають, що ринок досягнув максимуму, і прагнуть трансформувати свої переоцінені активи в готівку або у вигляді цінних паперів. Згодом все більше і більше інвестори помічають ризики і прагнуть продати свої переоцінені, ризиковані активи, що призводить до обвалу цін. За інвестиційною кризою слідує кредитна криза, спричинена тим, що банки не надають кредити. Банкрутства запускають ланцюжок банкрутств, і економіка може увійти в рецесію або навіть депресію. У фіналі стан паніки заспокоюється, економіка відновлюється і ринок повертається до стану рівноваги, але за дуже високу ціну [3].

П. Коморовський у своїй праці зазначає, що криза є комплексним явищем, але її перебіг, завдяки виразному виміру таких категорій, як динаміка явищ, їх вплив і сила, канали передачі та діапазон наслідків у територіальному вимірі, дозволяє виокремити окремі, характерні етапи її розвитку [4].

В. Шпачук переконаний, що криза є об'єктивним закономірним явищем, яке супроводжує діяльність будь-якого суб'єкта, соціально-економічної системи (держави, підприємства, організації тощо), створює всілякі загрози, призводить до негативних наслідків та певних проблем у його діяльності, погіршення фінансового стану, банкрутства [5].

Відомий економіст О. Барановський виокремив три підходи до визначення «криза» [6]:

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

Розмаїття класифікацій сутності цього поняття, величезні масштаби втрат призвели до того, що в економічній літературі класифікації

криз є безліч. На нашу думку, більш переконливою є пропозиція всесвітньо відомого економіста Ч. Кіндлбергера класифікувати «кризи» як комерційні, промислові, монетарні, банківські, фіскальні та фінансові (в сенсі фінансових ринків) види або на локальні, регіональні, національні та міжнародні групи [7].

Американська дослідницька організація Національне бюро економічних досліджень (NBER) визначає кризу як «значний спад економічної активності протягом декількох місяців, що відображається у зниженні ВВП, зменшенні індивідуальних доходів, зниженні рівня зайнятості, скороченні промислового виробництва та споживання». Економічні кризи можуть набувати форми стагфляції, рецесії або економічної депресії, а іноді можуть призводити до економічного колапсу [8].

Важко однозначно стверджувати, коли фінансова криза стає економічною кризою або навпаки. Зазвичай, ми говоримо про економічну кризу, породжену фінансовими, економічними чи політичними причинами.

Звичайно, що у фінансових кризах є червона нитка, яка постійно їх супроводжувала/пронизувала: вони існували з часу виникнення грошей і фінансових ринків, і до сьогодні вражають країни. Більшість ранніх фінансових криз, як стверджує К. Райнгарт, виникали через зниження курсу національної валюти, коли монарх країни знижував вміст золота чи срібла в монетах країни задля того, щоб нівелювати проблеми бюджету, які періодично виникали через війни. На щастя, наразі уряд не потребує карбувати монети задля поповнення бюджетного дефіциту [9].

Ми підтримуємо думку тих науковців, котрі наголошують на тому, що фінансова криза є одним із негативних проявів глобалізації та є негативним соціально-економічним явищем. Загальновизначеної дефініції «фінансова криза» в науковій літературі не існує, як і в енциклопедичних словниках, як і в визначеннях різних науковців, оскільки світові фінансові кризи залежать від багатьох факторів і часто тісно переплетені з іншими кризами. Окрім того, не існувало двох ідентичних світових фінансових криз, кожна з них мала індивідуальний характер.

Лише стабільне правове забезпечення фінансової системи країни є необхідністю, яка викликана часом і змінами в архітектурі світового фінансового ринку. Проведений аналіз чотирьох існуючих моделей фінансових систем – банкоцентричної, ринково орієнтованої, змішаної та ісламської – засвідчив, що жодна з них сама по собі не забезпечує гармонійного, безперебійного та стабільного розвитку країн, про що свідчать періодичні фінансові кризи. Зазначене потребує залучення інших інституційних та регуляторних механізмів раннього попередження [10].

Фінансові кризи не є новим явищем, але достеменною є той той факт, що одні й ті ж елементи наявні в усіх типах криз. Фінансові інновації, інтеграція, глобалізація світових фінансових ринків призвели до появи деяких нових факторів, які, незважаючи на їх схожість, відрізняють сучасні кризи від криз далекого минулого. Так, до прикладу, переказ грошей і передача криз з однієї країни в іншу є елементами, які є набагато більш значущими, ніж інші фактори, вплив яких був виражений раніше.

Загалом, своєрідну еволюцію трактування «фінансової кризи» можна представити таким чином (табл. 1).

Об'єктом нашого дослідження є світові фінансові кризи, які включають ряд критичних елементів – спекуляції, грошову експансію, зростання цін на цінні папери, нерухомість або товари, за яким слідує різке падіння і ажіотажний попит на гроші.

Так, до прикладу, Е. Бернанке спирався на припущення будь-якого виду екзогенних шоків і вивчав їхній вплив на кредитне посередництво, тоді як Кіндлебергер проаналізував кредитне посередництво протягом усього фінансового

циклу та вказав на причини фінансових криз як кульмінації ендегенного процесу [19].

В. Мазуренко переконаний в тому, що світова фінансова криза є раптовим, синхронізованим порушенням рівноваги міжнародних фінансових ринків, що відбувається унаслідок глобальної дестабілізації системи фінансових відносин країн епіцентру, яка поширюється на інші регіони і виявляється у спонтанному, неочікуваному падінні вартості активів (акцій, нерухомості тощо), погіршенні динаміки більшості фундаментальних макроекономічних показників [17].

Ми згодні з думкою переважної більшості науковців, які стверджують, що глибинне розуміння і класифікація фінансової кризи має вирішальне значення для визначення найкращих стратегій виявлення, управління і, при правильних кроках, запобігання майбутнім фінансовим труднощам. Знову ж таки, як не існує єдиного загально визначення понять криза, фінансова криза, науковці запропонували різні методи класифікації фінансових криз.

Деякі дослідження поділяють фінансові кризи на типи залежно від їхнього походження та масштабу, тоді як інші поділяють їх на категорії

Таблиця 1

## Еволюція трактування «фінансова криза»

| Науковці                                   | Сутність  |
|--|---|
| Б. Фрідман та А. Шварц (1963)              | За умови відсутності порушень у грошовій пропозиції вірогідність виникнення фінансової нестабільності та серйозність її наслідків є незначними. Відповідно до монетаристської теорії, фінансова криза виступає синонімом банківської паніки [11].   |
| Ф. Мишкін (1997)                           | Це 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 [12, с. 70].  |
| Р. Чанг і А. Веласко (2001)                | Криза, у центрі проблеми якої – міжнародна неліквідність вітчизняної фінансової системи [13].   |
| Ф. Караматца, Л. Річчі, Р. Сальгадо (2003) | Поширення фінансових труднощів від однієї економіки до іншої в тому самому регіоні та за його межами в процесі, який називають «зараженням» [14].   |
| В. Ковальов (2007)                         | 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 та якості фінансових інструментів, банкрутство учасників [15].  |
| О. Барановський (2009)                     | 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 [6].   |
| С. Мочерний (2009)                         | Значний розлад фінансової системи країни, тобто фінансів держави, підприємств і домогосподарств [16]  |
| В. Мазуренко (2010)                        | За своєю природою є кризою самих фінансових відносин. [17].   |
| А. Лазня (2012)                            | У сучасному науково-термінологічному обігу найбільш усталеним є розуміння фінансової кризи як порушення рівноваги у функціонуванні системи фінансових відносин, яке проявляється в нестабільності фінансів банківських установ і виражається в різкому падінні ВВП, що дестабілізує процес формування та розподілу централізованих фондів держави [18]. |
| М. Король (2021)                           | Це своєрідний індикатор слабкості фінансової системи, особливістю якої є глобальність та непередбачуваність, надзвичайно складні політичні, економічні, фінансові, соціальні та психологічні явища, що мають місце в різні періоди часу [10].   |

Джерело: узагальнено автором на основі джерел

залежно від причин, що їх спричиняють. Хоча фінансові кризи можуть набувати різних форм, Е. Рачицкас та А. Василяускайте [20, р. 32–44], у своєму дослідженні зазначають, що надзвичайно важко віднести кризу до певного типу, оскільки різні типи фінансових криз часто взаємопов'язані і переростають одна в іншу.

Хоча фінансові кризи можуть набувати різних видів і форм, з точки зору класифікації науковці С. Рейнхарт і К. Рогофф виділили два типи фінансових криз [21]: кризи, класифіковані за допомогою строго кількісних визначень; і ті, які значною мірою залежать від якісного та оцінювального аналізу. Перша група в основному включає валютні кризи та кризи раптової зупинки, а друга група включає боргові та банківські кризи.

У своєму фундаментальному дослідженні С. Клессенс та А. Хосе дійшли висновку, що, незважаючи на те, що фінансові кризи можуть набувати різних форм, в літературі виділяють чотири основні типи: валютні кризи, кризи раптової зупинки (рахунку операцій з капіталом або платіжного балансу), боргові кризи та банківські кризи [22].

Не дивлячись на унікальність та не повторність фінансових криз, все ж таки можна знайти у них спільні риси. Так, спільною рисою сучасних фінансових криз у країнах, що розвиваються, є поява масового припливу іноземного капіталу та розширення національних банківських секторів. Але спільними є і наслідки цих криз, які полягають у різкому зниженні темпів економічного зростання країн, що розвиваються, втраті обсягів виробництва, високих фіскальних витратах, а в деяких випадках – повільному відновленні їхніх економік. Ці кризи також спричинили значні міжнародні зміни в русі капіталу, що в деяких випадках вимагало фінансової допомоги міжнародних фінансових інституцій для обмеження гостроти, вартості та передачі фінансових проблем.

До початку 1990 років валютно-фінансові кризи, як правило, аналізувалися в рамках моделей першого покоління. Модель Д.С. Кругмана та її розширення належать до моделей криз платіжного балансу першого покоління, згідно з якими дефіцит грошової маси спонукає монетарну владу фінансувати дефіцит через друк грошей. Ця стратегія стикається з проблемою, яка називається трилемою: відкриті економіки можуть одночасно обирати лише дві з трьох цілей політики – контроль над обмінним курсом, автономію монетарної політики та вільну мобільність капіталу. В умовах безперешкодного руху капіталу через кордони спроби збільшити пропозицію грошей для підтримки дефіциту призводять до того, що режим фіксованого обмінного курсу стає нестійким і врешті-решт закінчується валютною кризою [23].

Характерною рисою моделей другого покоління є те, що вони пояснюють, як криза передається від однієї країни до іншої, а також підкреслює, що це ендегенне рішення, якщо уряд вирішить відмовитися від політики фіксованих обмінних курсів. Так, в дослідженні Д. Рангвід особлива увага приділяється тому факту, що моделі валютних криз другого покоління часто створюють численні рівноваги для темпів девальвації за одного стану економічних фундаментальних показників. Таким чином, валютна криза може виникнути, навіть якщо не можна визначити довгострокову тенденцію в економічних фундаментальних показниках, як у нещодавніх валютних кризах [24].

Наприклад, економічна подія (війна, шок цін на нафту тощо), яка є спільною для певного географічного регіону або групи торговельних партнерів, може одночасно вплинути на кілька економік, передаючи окремі шоки через торговельні канали. Крім того, якщо країни мають схожі макроекономічні характеристики (високий рівень безробіття тощо) або налагоджені торговельні відносини, девальвація в одній країні може спричинити девальвацію в сусідніх країнах або в країнах, які є торговельними партнерами країни, де відбувається криза [25].

У світі високої мобільності капіталу загроза спекулятивної атаки стає центральним питанням макроекономічної політики. У той час як моделі спекулятивних атак «першого покоління» і «другого покоління» мають вагоме значення для конкретних фінансових криз 1990-х років, необхідною стає модель «третього покоління», щоб зрозуміти кількість і характер криз ринків, що розвиваються. Більшість останніх спроб створити таку модель стверджували, що суть проблеми полягає в банківській системі [26].

Основний аргумент третьої моделі полягає в тому, що оскільки банки та підприємства в країнах з перехідною економікою запозичують в іноземній валюті, а надають кредити в національній валюті, на їхніх балансах виникають явні валютні невідповідності. Моделі третього покоління радять розробникам монетарної політики в окремих країнах впроваджувати політику обмеження кредитування в умовах функціонування недосконалої фінансових ринків. Коли фірми стикаються з обмеженими доходами на внутрішньому ринку, вони можуть бути змушені накопичувати великі обсяги боргу, деномінованого в іноземній валюті. Центральний банк може поглибити кризу, ще більше обмежуючи інвестиції компаній в умовах, коли обсяг доступних кредитів на внутрішньому ринку залежить від номінальної відсоткової ставки.

Фінансові кризи є руйнівними і заразними, що спонукає до швидкого реагування на них, коли вони виникають, і, на нашу думку, виправдовує

значні зусилля, спрямовані на їх уникнення. Як свідчать останні роки, кризи можуть призводити до глибоких і тривалих рецесій, а в деяких випадках – до різкої девальвації поточного рахунку платіжного балансу. Нестійка макроекономічна політика, надмірні кредитні буми, значні притоки капіталу та нестійкість балансу є загальними ознаками, що передують фінансовим кризам. Однак не всім кризам передують такі події. Деякі кризи можуть бути заразними і швидко поширюватися на інші країни, які не мають очевидних вразливостей. Пошук знань про найкращі прогнози фінансових криз та найкращі політичні заходи реагування на них є актуальним питанням і відкритим до сих пір.

В економіці немає більшого виклику, ніж зрозуміти та запобігти фінансовій кризі. Фінансова криза 2007–2008 років дала можливість переглянути наше розуміння криз. Емпірично, вивчення криз є складним через малі вибірки та неповні дані. Усі фінансові кризи, як вважає Г. Гортон є корінням банківських заборгованостей, оскільки банківський борг будь-якої форми вразливий до раптового виходу власників банківських боргів [27].

У статті «Регулювання, фінансові кризи та пастки лібералізації» Ф. Маркіонне, Б. Пісіколи та М. Фратіанні досліджували, як фінансове регулювання та інституційна якість впливають на ймовірність фінансової кризи. Використовуючи панель із 138 країн за період 1996–2017 років, автори виявили, що ймовірність фінансової кризи зростає, коли фінансова система переходить від низького до середнього рівнів регулювання, а потім падає від середнього до високого [29].

На думку ряду дослідників фінансові кризи на ринках, що розвиваються, можуть виникнути, коли національні банки є неліквідними на міжнародному рівні. Втеча внутрішніх депозитів може спричинити паніку іноземних кредиторів залежно від терміну погашення зовнішнього боргу та можливості міжнародного дефолту. Фінансова лібералізація та збільшення припливу іноземного капіталу, особливо короткострокового характеру, можуть посилити неліквідність банків і збільшити їхню вразливість. Основна роль неліквідності узгоджується з існуванням бумів і крахів цін на активи та викривлень уряду [29].

Заслужують на увагу й погляди на причини виникнення фінансових криз Б. Айхенгрін і М.Д. Борд. Вони розглядали функціонування міжнародних ринків капіталу у два періоди глобалізації – до 1914 року і після 1971 року – з акцентом на проблемі криз та досліджували ідею про те, що частота криз у ці два періоди відображає те, як потоки капіталу були вбудовані в більшу економічну систему. Вони показали, що валютні кризи насправді були більш тривалими до 1914 року.

Лише для банківських криз та криз-близнюків існують твердження того, що тоді відновлення відбувалося швидше, ніж зараз. Дослідники переконані в тому, що ключова відмінність між тим часом і тепер полягає в тому, що до 1914 року банківські кризи були менш схильні підірвати довіру до валюти і, таким чином, посилювати фінансові проблеми в країнах, які були ядром міжнародної валютної системи [30].

Аналізуючи фактори, пов'язані з виникненням системних банківських криз у великій вибірці розвинених країн та країн, що розвиваються, у 1980–94 роках, науковці А. Деміргуч-Кунт та Е. Детрагіаке прийшли до висновку, що кризи, як правило, виникають, коли макроекономічне середовище є слабким, зокрема, коли темпи зростання є низькими, а інфляція – високою. Крім того, високі реальні процентні ставки чітко пов'язані з системними проблемами банківського сектору. Країни з чітко вираженою системою страхування депозитів були особливо схильні до ризику, так само як і країни зі слабкою правоохоронною системою [31].

М. Шнайдер та А. Торнелл запропонували просту модель, яка, як вони вважають, може пояснити основні особливості останніх фінансових криз на ринках, що розвиваються. У центрі проблеми – міжнародна неліквідність вітчизняної фінансової системи. Неліквідні банки є необхідною і достатньою умовою для виникнення фінансових криз. Внутрішня фінансова лібералізація та потоки капіталу з-за кордону (особливо короткострокові) можуть посилити неліквідність банків і підвищити їхню вразливість до зовнішніх шоків і змін в очікуваннях. Крах банку посилює згубні наслідки початкового шоку, оскільки скорочення кредитів і дорога ліквідація інвестиційних проєктів спричинюють падіння реального виробництва та падіння цін на активи. За фіксованих валютних курсів вплив на банки стає набігом на валюту, якщо Центральний банк намагається діяти як кредитор останньої інстанції [32].

Інша група дослідників розробили модель, в якій капітал посередницького сектору відіграє вирішальну роль у визначенні цін на активи. Модель побудована в рамках динамічної економіки загальної рівноваги, а роль посередництва визначається ендогенно, виходячи з міркувань оптимального укладання контрактів. Низький рівень посередницького капіталу зменшує здатність маржинального інвестора нести ризик. Вони показали, як ця сила допомагає пояснити закономірності під час фінансових криз. Модель відтворює спостережуване під час криз зростання коефіцієнтів Шарпа, умовної волатильності, кореляції в динаміці цін на активи, якими володіє посередницький сектор, та падіння безризикових відсоткових ставок [33].

**Висновки із зазначених проблем і перспективи подальших досліджень у поданому напрямі.** Багатогранність підходів до світових фінансових кризи сприяла формуванню широкого понятійно-категоріального апарату. З'ясовано, що світова фінансова криза є спонтанним і дуже складним явищем, спричиняючи незворотні зміни у функціонуванні економіки. В умовах глобальної відкритої економіки кризи передаються каналами економічних зв'язків.

Навіть якщо в економіці спостерігається початковий шок кризи, це не означає, що фактори кризи не впливатимуть на неї на пізніших стадіях. Глибинне дослідження каналів передачі кризи в її життєвому циклі допоможе розробити більш ефективну стратегію посилення стійкості економіки до криз. Вважаємо, що фінансова криза – це прояв економічної кризи, що відображає недовіру до фінансової системи та порушує функціонування ринкового механізму.

### СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Черваньов Д.М., Жилінська О.І., Петровський М.В. Міждисциплінарний словник з менеджменту : навч. посіб. / за ред. Д. М. Черваньова, О. І. Жилінської. Київ : Нічлава, 2011. 624 с.
2. Minsky H.P. John Maynard Keynes. New York: Columbia University Press. 1975.
3. Wolfson M.H. Minsky's Theory of Financial Crises in a Global Context. *Journal of Economic*. 2002. Issues 36(2). P. 393–400. URL: <https://www.ucm.es/data/cont/media/www/pag-41460/Minsky%20theory%20of%20financial%20crisis.pdf>
4. Komorowski Piotr. The life cycle of a crisis – a model of the course of an economic collapse. Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego w Katowicach, 2017. URL: [https://www.ue.katowice.pl/fileadmin/user\\_upload/wydawnictwo/SE\\_Artyku%C5%82y\\_321\\_340/SE\\_325/08.pdf](https://www.ue.katowice.pl/fileadmin/user_upload/wydawnictwo/SE_Artyku%C5%82y_321_340/SE_325/08.pdf)
5. Шпачук В.В. Теоретичні положення концепції антикризового управління. Інвестиції: практика та досвід. 2011. № 1. С. 75–77. URL: [http://www.investplan.com.ua/pdf/1\\_2011/21.pdf](http://www.investplan.com.ua/pdf/1_2011/21.pdf)
6. Барановський О.І. Сутність і різновиди фінансових криз. Фінанси України. 2009. № 5. С. 3–20. URL: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/Fu\\_2009\\_5\\_2](http://nbuv.gov.ua/UJRN/Fu_2009_5_2)
7. Aliber Robert & Kindleberger Charles. Manias, Panics, and Crashes: A History of Financial Crises. New York: Basic Books, revised and enlarged, 1989; 3rd ed. 1996.. 2015. URL: <https://delong.typepad.com/manias.pdf>
8. National Bureau of Economic Research. URL: <https://www.nber.org/>
9. Рейнгарт К., Рогофф К. Циклічна історія фінансових криз. Київ : Наш формат, 2019. 544 с.
10. Король М.М. Парадигмальна диференціація банківських систем в умовах глобальних трансформацій: автореф. дис. ... д-ра екон. наук : 08.00.02. Київський національний університет імені Тараса Шевченка. Київ, 2021. 36 с.
11. Friedman M., & Schwartz A.J. A Monetary History of the United States, 1867–1960. Princeton University Press. 1963.
12. Frederic S. Mishkin. The causes and propagation of financial instability : lessons for policy makers. *Proceedings – Economic Policy Symposium – Jackson Hole, Federal Reserve Bank of Kansas City*, pages 55–96. 1997.
13. Chang Roberto, and Andres Velasco. A model of financial crises in emerging markets, *Quarterly Journal of Economics*. 2001. No. 116. P. 489–517.
14. Caramazza Francesco, Luca Ricci, and Ranil Salgado. International financial contagion in currency crises, *Journal of International Money and Finance*. 2004. No. 23. P. 51–70.
15. Білорус О.Г. та ін. Глобальний конкурентний простір: Монографія / кер. авт. колективу і наук. ред. О. Г. Білорус. Київ : КНЕУ, 2007. 680 с.
16. Мочерний С.В. Економічна теорія: навчальний посібник. Київ : Академія, 2009. 640 с.
17. Мазуренко В.І. Системні детермінанти світових фінансових криз. : д.е.н. : спец.. 08.00.02 – Світове господарство і міжнародні економічні відносини : захищена 2010-06-14. Київський національний університет імені Тараса Шевченка, ІМВ, 34 с.
18. Лазня А. Фінансова криза: причини виникнення та вплив на світову економіку. Світ фінансів. 2012. Вип. 2. С. 54–62. URL: <http://dspace.wunu.edu.ua/bitstream/316497/18495/1/%D0%9B%D0%B0%D0%B7%D0%BD%D1%8F%20%D0%90..pdf>
19. Emmanuel Carré, Laurent Le Maux, Bernanke and Kindleberger on financial crises, 1978–2003, *Oxford Economic Papers*, Volume 76, Issue 2, April 2024. P. 314–329. DOI: <https://doi.org/10.1093/oenp/gpad010>
20. Racickas E. and Vasiliauskaite A. Classification of Financial Crisis and their Occurrence Frequency in Global Financial Markets. *Social Research*. 2012. No.4(29), P. 32–44.
21. Reinhart C.M. and Rogoff K.S. This Time is Different: Eight Centuries of Financial Folly, Princeton Press. 2009.
22. Claessens, S. and Kose M.A. Financial Crises Explanations, Types, and Implications”, IMF Working Paper, Issue 028. 2013. URL: <https://www.elibrary.imf.org/view/journals/001/2013/028/article-A001-en.xml>
23. Paul Krugman. A Model of Balance-of-Payments Crises. *Journal of Money, Credit and Banking*. Aug., 1979. Vol. 11. No. 3. P. 311–325. Published by: Ohio State University Press Stable. URL: <https://www.jstor.org/stable/1991793>
24. Second Generation Models of Currency Crises, February 2001, *Journal of Economic Surveys*. No. 15(5). P. 613–646, DOI: <https://doi.org/10.1111/1467-6419.00151>
25. Esquivel and Larrain. Explaining currency crisis. Development discussion paper, No.666, Harvard University. 1999.

26. Krugman P. Balance Sheets, the Transfer Problem, and Financial Crises. *International Tax and Public Finance*. 1999. No. 6. P. 459–472. DOI: <https://doi.org/10.1023/A:1008741113074>
27. Gorton Gary. Some reflections on the recent financial crisis, in: Sugata Marjit and Rajat Acharya (eds.) *Trade, Globalization and Development: Essays in Honor of Kalyan Sanyal*, Springer Verlag. 2013.
28. Francesco Marchionne, Beniamino Pisicoli, Michele Fratianni. Regulation, financial crises, and liberalization traps. *Journal of Financial Stability*. 2022. Volume 63. URL: <https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S1572308922000821>
29. Roberto Chang, Andres Velasco. A Model of Financial Crises in Emerging Markets, *The Quarterly Journal of Economics*. May 2001. Volume 116. Issue 2. P. 489–517. DOI: <https://doi.org/10.1162/00335530151144087>
30. Crises Now and Then: What Lessons from the Last Era of Financial Globalization? Barry Eichengreen and Michael D. Bordo NBER Working Paper No. 8716. January 2002.
31. Asli Demirgüç-Kunt, Enrica Detragiache. The Determinants of Banking Crises: Evidence from Developing and Developed Countries *IMF Staff Papers*. 1998. Vol. 45. Is. 1. P. 81–109.
32. Schneider Martin and Aaron Tornell. Balance sheet effects, bailout guarantees and financial crises, *Review of Economic Studies*. 2004. No. 71. P. 883–913.
33. He Zhiguo, and Arvind Krishnamurthy. A model of capital and crises, *Review of Economic Studies*. 2012. No. 79. P. 735–777.

## REFERENCES

1. Chervanov, D. M., Zhylynska, O. I., Petrovskiy, M. V. (2011). *Mizhdystyplinaryni slovnyk z menezhmentu* [Interdisciplinary management dictionary]. D. M. Chervanova, O. I. Zhylynska (Ed.). Kyiv: Nichlava [in Ukrainian].
2. Minsky, H. P. (1975) *John Maynard Keynes* (New York: Columbia University Press).
3. Wolfson, M. H. (2002). Minsky's Theory of Financial Crises in a Global Context. *Journal of Economic* 36(2), 393–400. Available at: <https://www.ucm.es/data/cont/media/www/pag-41460/Minsky%20theory%20of%20financial%20crisis.pdf>
4. Komorowski Piotr (2017) The life cycle of a crisis – a model of the course of an economic collapse. *Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego w Katowicach*. Available at: [https://www.ue.katowice.pl/fileadmin/user\\_upload/wydawnictwo/SE\\_Artyku%C5%82y\\_321\\_340/SE\\_325/08.pdf](https://www.ue.katowice.pl/fileadmin/user_upload/wydawnictwo/SE_Artyku%C5%82y_321_340/SE_325/08.pdf)
5. Shpachuk, V. V. (2011). Teoretychni polozhennia kontseptsii antykrizovoho upravlinnia [Theoretical provisions of the concept of anti-crisis management]. *Investytsii: praktyka ta dosvid – Investments: practice and experience*, 1, 75–77. Available at: [http://www.investplan.com.ua/pdf/1\\_2011/21.pdf](http://www.investplan.com.ua/pdf/1_2011/21.pdf) [in Ukrainian].
6. Baranovskiy, O. I (2009). Sutnist i riznovydy finansovykh kryz [The essence and types of financial crises]. *Finansy Ukrainy – Finances of Ukraine*, 5, 3–20. Available at: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/Fu\\_2009\\_5\\_2](http://nbuv.gov.ua/UJRN/Fu_2009_5_2) [in Ukrainian].
7. Aliber, Robert & Kindleberger, Charles. (2015). *Manias, Panics, and Crashes: A History of Financial Crises* (New York: Basic Books, revised and enlarged, 1989; 3rd ed. 1996). Available at: <https://delong.typepad.com/manias.pdf>
8. National Bureau of Economic Research. Available at: <https://www.nber.org/>.
9. Reinhart, K. (2019) Rogoff. *Tsyklichna istoriia finansovykh kryz*. Kyiv : Nash format, 544 p.
10. Korol M. M. (2021) *Paradyhmalna dyferentsiatsiia bankivskykh system v umovakh hlobalnykh transformatsii : avtoref. dys. ... d-ra ekon. nauk : 08.00.02*. Kyivskiy natsionalnyi universytet imeni Tarasa Shevchenka. Kyiv. 36 p. [in Ukrainian].
11. Friedman, M., & Schwartz, A. J. (1963). *A Monetary History of the United States, 1867–1960*. Princeton University Press.
12. Frederic S. Mishkin (1997) The causes and propagation of financial instability : lessons for policy makers. *Proceedings – Economic Policy Symposium – Jackson Hole, Federal Reserve Bank of Kansas City*, 55–96.
13. Chang, Roberto, and Andres Velasco (2001). A model of financial crises in emerging markets, *Quarterly Journal of Economics* 116, 489–517.
14. Caramazza, Francesco, Luca Ricci, and Ranil Salgado (2004). International financial contagion in currency crises, *Journal of International Money and Finance* 23, 51–70.
15. Bilorus O. H. (2007). *Hlobalnyi konkurentnyi prostir* [Global competitive space]. Kyiv: KNEU [in Ukrainian].
16. Mochernyi, S. V (2009). *Ekonomichna teoriia* [Economic theory]. Kyiv: Akademiia [in Ukrainian].
17. Mazurenko, V. I. *Systemni determinanty svitovykh finansovykh kryz. : d.e.n. : spets.. 08.00.02 – Svitove hospodarstvo i mizhnarodni ekonomichni vidnosyny : zakhyshchena 2010-06-14; . Kyivskiy natsionalnyi universytet imeni Tarasa Shevchenka, IMV, 34 p.* [in Ukrainian].
18. Laznia, A. (2012). *Finansova kryza: prychny vynyknennia ta vplyv na svitovu ekonomiku* [Financial crisis: causes and impact on the world economy]. *Svit finansiv – The world of finance*, 2, 54–62. Available at: <http://dspace.wunu.edu.ua/bitstream/316497/18495/1/%D0%9B%D0%B0%D0%B7%D0%BD%D1%8F%20%D0%90..pdf> [in Ukrainian].
19. Emmanuel Carré, Laurent Le Maux (2024). *Bernanke and Kindleberger on financial crises, 1978–2003*, *Oxford Economic Papers*, 76, 2, 314–329. DOI: <https://doi.org/10.1093/oenp/gpad010>
20. Racickas, E. and Vasiliauskaite, A, (2012). Classification of Financial Crisis and their Occurrence Frequency in Global Financial Markets. *Social Research*, 4(29), 32–44.
21. Reinhart, C. M. and Rogoff K. S. (2009a) *This Time is Different: Eight Centuries of Financial Folly*, Princeton Press.

22. Claessens, S. and Kose, M. A. (2013). Financial Crises Explanations, Types, and Implications. IMF Working Paper, 028. Available at: <https://www.elibrary.imf.org/view/journals/001/2013/028/article-A001-en.xml>.
23. Paul Krugman (Aug., 1979). A Model of Balance-of-Payments Crises. *Journal of Money, Credit and Banking*, 11, 3, pp. 311–325. Published by: Ohio State University Press Stable. Available at: <https://www.jstor.org/stable/1991793>
24. Second Generation Models of Currency Crises. (February 2001) *Journal of Economic Surveys* 15(5), 613–646, DOI: <https://doi.org/10.1111/1467-6419.00151>
25. Esquivel and Larrain (1999) Explaining currency crisis. Development discussion paper, No.666, Harvard University.
26. Krugman, P. (1999). Balance Sheets, the Transfer Problem, and Financial Crises. *International Tax and Public Finance* 6, 459–472. DOI: <https://doi.org/10.1023/A:1008741113074>
27. Gorton, Gary (2013). Some reflections on the recent financial crisis, in: Sugata Marjit and Rajat Acharya (eds.) *Trade, Globalization and Development: Essays in Honor of Kalyan Sanyal*, Springer Verlag.
28. Francesco Marchionne, Beniamino Pisicoli, Michele Fratianni (2022) Regulation, financial crises, and liberalization traps. *Journal of Financial Stability*, 63. Available at: <https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S1572308922000821>
29. Roberto Chang, Andres Velasco (May 2001) A Model of Financial Crises in Emerging Markets, *The Quarterly Journal of Economics*, 116, 2, 489–517. DOI: <https://doi.org/10.1162/00335530151144087>
30. Crises Now and Then: What Lessons from the Last Era of Financial Globalization? Barry Eichengreen and Michael D. Bordo NBER Working Paper No. 8716 January 2002.
31. Asli Demirgüç-Kunt, Enrica Detragiache (1998) The Determinants of Banking Crises: Evidence from Developing and Developed Countries IMF Staff Papers, 45, 1, 81–109.
32. Schneider, Martin, and Aaron Tornell (2004) Balance sheet effects, bailout guarantees and financial crises, *Review of Economic Studies*, 71, 883–913.
33. He, Zhiguo, and Arvind Krishnamurthy (2012) A model of capital and crises. *Review of Economic Studies*, 79, 735–777.

**Maryna Korol, Volodymyr Duran**, State University “Uzhhorod National University”. ***Economic essence and causes of global financial crises.***

**Annotation.** *The purpose of the article is to analyse the economic essence and causes of the global financial crises. Research methods.* To achieve this goal, the following methods were used: system analysis, comparative analysis, generalisation and systematisation of information. **Results.** *The variety of classifications of the essence of this concept and the huge scale of losses have led to the fact that there are many classifications of crises in the economic literature. The article presents the evolution of interpretations of the term “financial crisis”. Financial crises are not a new phenomenon, but it is true that the same elements are present in all types of crises. Financial innovations, integration, and globalisation of global financial markets have led to the emergence of some new factors that, despite their similarities, distinguish modern crises from those of the distant past. The sharp realities of financial globalisation become apparent during crises when difficulties arise. The models of the first, second and third generation of financial crises are analysed. The model of D.S. Krugman and its extensions belong to the models of the first generation of balance of payments crises, according to which the deficit of the money supply prompts the monetary authorities to finance the deficit by printing money. A characteristic feature of second-generation models is that they explain how a crisis is transmitted from one country to another, and also emphasise that it is an endogenous decision if the government decides to abandon the fixed exchange rate policy. Third-generation models advise monetary policy makers in individual countries to implement credit restriction policies in the face of functioning imperfect financial markets. Classifications of financial crises and their causes are presented and analysed. The practical significance of the research results is that the findings of the study can be useful for understanding the economic essence of financial crises. An in-depth study of the channels of crisis transmission in its life cycle will help to develop a more effective strategy for strengthening the economy’s resilience to crises. We believe that a financial crisis is a manifestation of an economic crisis that reflects distrust in the financial system and disrupts the functioning of the market mechanism.*

**Keywords:** *crisis, financial crisis, globalisation, international economic relations, financial markets.*