

УДК 338.24:339.72

Черленяк І.І., Дюгованець О.М.

ФОРМУВАННЯ ГЛОБАЛЬНИХ ФІНАНСОВИХ КРИЗ ТА РОЗВИТОК РИЗИК-МЕНЕДЖМЕНТУ

Стаття присвячена вивченню сутності та значення ризик-менеджменту в умовах кризи, виокремлено основні ризики, притаманні сучасній фінансово-економічній кризі та причинно-наслідковій зв'язки між ними. Автори ставлять за мету проаналізувати основні уроки, які можна винести з фінансової кризи з метою вдосконалення системи управління фінансовими ризиками.

Ключові слова: ризик-менеджмент, фінансова криза, уроки, фінансовий ризик, фінансові інновації, системний ризик.

ВСТУП

Постановка проблеми. Потреба виходу вітчизняних фірм на міжнародні ринки (особливо із зниженням мита на ринки ЄС та в цілому з програмою асоціації до ЄС) вимагає освоєння умов роботи в умовах «відкритості». Вітчизняні банки, фірми та корпорації вимушені приймати виклики глобального економічного та фінансового середовища. Одним із таких викликів є фінансові кризи [1, с.5] які руйнують життєздатність найбільш відкритих та найменш захищених економічних агентів. Інструментом, який формує нову захисну оболонку та систему захисту фірм, є прогностичне врахування ризиків витрат виробництва. Таку місію повинен виконувати ризик-менеджмент, пристосований до особливостей функціонування економічних агентів та фінансових інституцій. Незважаючи на те, що теоретична база ризик-менеджменту достатньо розроблена, відкритими залишаються питання визначеності структури ризик-менеджменту; суперечки тривають також щодо оцінки джерел та змісту ризиків. Але найважливішими є прикладні аспекти – застосування теорії управління ризиками при прийнятті конкретних рішень антикризового характеру.

Аналіз останніх досліджень і публікацій.

Зважаючи на стрімкий розвиток та поширення світової фінансової кризи, дослідження аспектів ризик-менеджменту в останні роки є актуальним як для зарубіжної, так і вітчизняної науки. За останні 5 років розглядалися як теоретичні, так і практичні аспекти аналізу методів управління ризиками фінансової сфери до та впродовж поточної фінансової кризи [2-5]. Важливим результатом цих досліджень є те, що інвестори недооцінили ризики частково через складність продуктів та надмірну залежність від кількісного аналізу. Показано, що у багатьох випадках, включаючи оцінки провідних рейтингових агентств, оцінка ризиків боргових зобов'язань була помилковою.

Теоретичні та емпіричні дослідження як до, так і впродовж існуючої фінансової кризи з точки підходів ризик-менеджменту слабо представлені в науковій літературі. Серед цих нечисленних робіт доцільно звернути увагу на публікацію Рене Штульца [6, с.59], в якій висувається теза про існування 5 шляхів, через які можуть зруйнуватися системи фінансового ризик-менеджменту, причому всі притаманні сучасній та іншим нещодавнім кризам: нездатність використовувати належні метричні показники під час аналізу та оцінки ризиків; помилки та похибки у вимірюваннях відомих ризиків; неврахування деяких відомих ризиків; помилкова інтерпретація ризиків вищим керівництвом; помилки у здійсненні контролю та управління ризиками.

Підходи до ризик-менеджменту (традиційний та інтегрований) та проблеми фінансового характеру розглянуті у працях Х.Бензігера [7], Д. Дайнау та Л. Лунгу [8], Дж. Хульа [9-10], Р. Шульца [6, 11]. Однак існуючі дослідження не містять комплексного й

© Черленяк Іван Іванович, д.н. з держ. упр., завідувач кафедри міжнародного бізнесу, логістики та менеджменту факультету міжнародного бізнесу та менеджменту, ДВНЗ „Ужгородський національний університет”, тел.:+380503019642, e-mail:cherlennyakij@mail.ru
Дюгованець Олеся Михайлівна, к.е.н, доцент кафедри міжнародного бізнесу, логістики та менеджменту факультету міжнародного бізнесу та менеджменту, ДВНЗ „Ужгородський національний університет”, e-mail:lables@ukr.net

грунтового аналізу питань управління ризиками в умовах поглиблення та зростання впливу наслідків світової фінансової кризи.

Формулювання цілей статті. Метою наукової роботи є аналіз уроків сучасної світової фінансової кризи та дослідження шляхів пом'якшення негативних впливів наслідків кризи крізь призму ризик-менеджменту. Поставлена мета обумовила необхідність вирішення ряду взаємопов'язаних завдань: проаналізувати причини та наслідки світової фінансової кризи; розглянути уроки, які можна винести з факторів виникнення та умов протікання кризи; вивчити уроки її впливу на сфери бізнесу з точки зору ризик-менеджменту.

ВИКЛАД ОСНОВНОГО МАТЕРІАЛУ

Соціально-економічна криза є одним із характерних для цивілізаційної епохи товарного виробництва етапів соціально-економічного руху. Вид та основне навантаження змісту кризи з розвитком капіталізму змінювалися: від форми соціальних бунтів, соціальних революцій, соціально-політичних революцій, війн між державами за території та ринки до форми кризових циклів вже розвинутого капіталізму [12]. На сучасному етапі вже «добре розпізнавані» кризи, що належать до етапів класичних коливань економічної активності, як наприклад, Кондратьєва, Кузнеца, Жуглара, Кітчена-Крума. Залучення інструментів макроекономічного прогнозування та механізмів державного і соціального регулювання (пом'якшення) кризи привели до згладжування руйнівної сили власне економічних криз. Проте в кінці XX та особливо на початку XXI століттях набули значного поширення кризи дещо іншого характеру – фінансові кризи, тобто кризи фінансово-кредитної системи. Така фінансова криза почалася у серпні 2007 року і була названа Джорджем Соросом, Аланом Грінспеном, Джоозефом Штігліцем, Жаном Клодом Тріше та Міжнародним валютним фондом (МВФ) найгіршою кризою з часів Великої депресії. Це свідчить про те, що, створюючи за рахунок залучення певних кейнсіанських інструментів «зовнішнього впливу на саморегульовану ринкову систему» певну нову стабільність у просторі реального сектору економіки, отримуємо нестабільність та джерело ризиків у секторі фіктивної економіки. Ці сектори складним, діалектично суперечливим чином протиставлені, проте нерозривно пов'язані. Кризи фінансові неминуче перетікають у кризи економічні та соціальні (можливо, навіть соціально-політичні). Така проблема, на жаль, актуальна для поточного етапу державного розвитку України.

Якщо економічні кризи об'єктивізовані поведінкою всіх галузей та суб'єктів економіки як видом колективної взаємодії, то стосовно фінансових криз ситуація дещо інша. Дослідження, проведене в 2008 році серед 125 провідних фінансових керівників, показало, що приблизно 72% респондентів виявили занепокоєння щодо практики управління ризиками в їх власних компаніях та можливості виконати

стратегічні плани [13]. Схоже опитування було проведене журналом «Економіст» у 2008 році серед 500 представників керівництва, залучених до процесу управління ризиками з провідних банків усього світу. У результаті опитування виявлено слабкі сторони в управлінні ризиками, що спричинили сучасну фінансову кризу, які полягають у наступному: недоліки у культурі ризиків; нестача досвіду та навичок у подоланні ризиків серед вищого керівництва та членів правління; недостатній прояв впливу функції ризику; нездатність виявлення комплексного способу, яким вимірюється ризик, та вчасне повідомлення про нього; компенсаційна культура занадто орієнтована на щорічне збільшення прибутку; бізнес-моделі, які були занадто експортозалежними від повної ринкової ліквідності, незважаючи на ліквідність ризиків [14]. Тобто фінансова криза має більш значну компоненту суб'єктивності.

Такий розвиток подій артикулює потребу формувати більш поглиблене та деталізоване розуміння концепції та методики управління ризиками, розвивати нові компоненти ризик-менеджменту. Традиційно ризик-менеджмент у літературі описується як процес, пов'язаний з ідентифікацією та управлінням ризиками, які можуть виникнути на підприємстві. Один із важливих видів ризику - фінансовий ризик - визначається як мінливість у грошових потоках та ринкових цінностях, спричинених непередбачуваними змінами в цінах на товари, розмірах процентної ставки та курсу обміну валют [15]. Для підприємств реального сектору фінансовий ризик за «традиційних умов господарювання» є лише одним із важливих видів ризику. Для банків, інвестиційних фондів, страхових установ фінансовий ризик і в традиційному, і в сучасному розумінні є першоджерелом нестабільності та основним негативним чинником у забезпеченні власної конкурентоспроможності. Вплив «непомірних» ризиків на стабільний розвиток та ефективну діяльність цих економічних агентів є радикальним і комплексним. Сучасне завдання полягає у правильному виборі методів оцінки аналізу кризових ситуацій в реальних умовах функціонування фірм та розробленні систем контролювання та регулювання з урахуванням принципів ризик-менеджменту та зведення негативних наслідків фінансового ризику до мінімального рівня. Розв'язання цього завдання потребує формування нових підходів до системи ризик-менеджменту.

Для розкриття цього зв'язку глянемо на проблему у фокусі історичного, компаративістського методів та аналізу експертних оцінок. Діючий на початок кризи фінансовий ризик-менеджмент став «процвітаючою» галуззю, починаючи з 1990-х років, саме у результаті зростаючої нестійкості фінансових ринків, фінансових інновацій (фінансових дериватів), а також великої ролі фінансових продуктів у процесі фінансового посередництва й фінансових втрат, яких зазнали компанії, що не володіли системами ефективного ризик-менеджменту (наприклад, «Enron» і «WorldCom») [9]. Поява нових методів управління ризиками в останні роки

спричинена потребою відповідності нормативним вимогам, визначеним такими ініціативами, як BASEL II, KonTraG (Закон про контроль та прозорість у бізнесі в Німеччині), та Sabanes-Oxley (у США). Форвардні контракти, ф'ючерсні угоди, опціони, свопи, та інші більш складні фінансові інструменти дозволяють фірмам сьогодні перекладати ризики на інших економічних агентів, які мають можливість або хочуть їх подолати.

Серед факторів формування ризиків, що сприяли виникненню сучасної фінансової кризи, доцільно виокремити: 1) збільшення нововведень фінансових продуктів та їх зростаюча складність; 2) недостатнє регулювання та нагляд за фінансовими ринками; 3) слабкі або неточні методи управління ризиками у банках та інших фінансових інституціях; 4) ускладненість фінансових систем; 5) спекуляція на фінансових ринках; 6) комбінація циклічних та структурних факторів [8, с.60].

Аналіз теоретичних концепцій та експертних висновків дозволяє констатувати, що за обставин глобалізації фінансових ринків глибока фінансова криза, від якої фінансові ринки та банківський сектор потерпали близько двох років, має такі три основні причини:

По-перше, провідний гравець сфери світових фінансів – США – були заблоковані одним з найгірших спадів ринку нерухомості в історії цієї країни. Те, що часом здається кризою сучасних фінансових інструментів, має і реальне економічне підґрунтя. Мова йде про масовий швидкий підйом на ринку нерухомості у США, разом з подвоєнням цін з 2000 по 2006 рр., за яким відразу наступив значний спад. Так, у серпні 2008р. ціни на житло були на 15 % нижчі за рівень цін у минулому році. Наразі стабілізація цін не передбачається, і не варто висувати припущення щодо того, що ціни продовжуватимуть падати в такій же пропорції. Водночас значне число боржників не можуть оплатити процентну ставку та черговий внесок по іпотечі. Загальний обсяг високоризикових позик та позик під заставу, що через кризу здавали збитків, становить 2,000 млрд. дол.

По-друге, фінансові інновації за останні два десятиліття сприяють передачі ризиків, що асоціюються з кредитами на іпотеку. Значна частина ризиків, що асоціюються з іпотекою, були перенесені за допомогою серк'юритизації та продані інвесторам на глобальному ринку. Теоретично поширення ризиків стабілізує фінансову систему, тому що на противагу минулим кризам, банкам більше не потрібно самим покривати виникаючі збитки. Однак це поширення змінює динаміку ринку. В той час, як кілька років тому кредитні ризики оцінювалися невеликою кількістю експертів, сьогодні ринок аналізується тисячами учасників. Сумніви щодо якості рейтингу та ціноутворення спричинили в влітку 2007 року різкий вихід інвесторів з ринку, масове падіння цін та загальну втрату ліквідності ринку. Внаслідок подальшої невизначеності криза захопила також інші сегменти ринку такі як сегмент комерційного будівництва або кредитів під проектне фінансування. Через те, що трансакційні позиції

описуються як поточна вартість або вартість чистого відновлення, у багатьох банках зареєстровані величезні втрати. Тиск могли контролювати тільки за допомогою втручання з боку центральних банків.

По-третє, розвиток ризик-менеджменту не може відбуватися в тому ж темпі, що й фінансові інновації. Впродовж останніх років фінансовий та банківський сектор прагнули запровадити Базельську другу угоду. Однак, якщо звернутись до активів від інвестиційного портфеля, то стає зрозумілим, що інноваційно структуровані продукти, уражені кризою, визначені у трансакційному портфелі з того часу, як призначені для перепродажу. Завдяки спаду попиту на ці продукти та відповідного зниження цін, управління ризиками у багатьох банках було захоплене кризою знезацька. Банки, які не мали кредитних дериватів у своєму трансакційному портфелі, несподівано виявилися у протистоянні з необхідністю скорегувати своє значення у балансі.

Згадані причини-джерела кризи указують, що існують дисфункції в методології визначення ризиків та в моделі управління ризиками банківського сектору та в цілому фінансово-кредитної сфери. Про це свідчить те, що безлад поширювався на фінансових ринках через те, що більшість крупних банків та брокерських товариств не мали ефективної системи ризик-менеджменту, яка відповідає складності економічних умов сучасного бізнесу. Деякі фірми інвестували в активи або продавали кредити особливим об'єктам інвестицій, хоча вони не були зобов'язані робити це за контрактом. Декілька компаній передбачили дефіцит ліквідності на рівні бухгалтерського балансу. Емітенти закладного боргового зобов'язання, керуючись сек'юритивними фінансовими інструментами (цінні папери на основі пула кредитів закладного боргового зобов'язання), зберегли найменші ризикові позиції і зареєстрували збитки у процесі ринкового маркування за умов поглиблення кризи іпотечного кредиту. Складність позицій цих інструментів призвела до труднощів у їх оцінці, коли ринкова ліквідність помітно знизилась та відносний ризик був матеріалізований на ринку закладних боргових зобов'язань як посилене піддавання ризику іпотечного кредиту.

Сучасна фінансова криза дала нам певну кількість уроків, які доцільно проаналізувати з метою створення системи кращого управління ризиками у сфері міжнародного бізнесу.

Один з них полягає в тому, що *фінансові інновації можуть нести невідомі ризики*. Наприклад, використання кредитних дериватів для хеджування або спекуляції припускає численні ризики, такі, як: ризик несплати по кредиту, партнерський ризик, ризик моделі, ризик рейтингового агентства та ризик непроведення розрахунків тощо [16]. Саме процес фінансових нововведень на фінансових ринках формує зменшення прозорості та збільшення взаємопов'язаності ринків. Крім того, складність фінансових інновацій викликала поділ грошової пропозиції та попиту. Завдяки недостатній прозорості на ринках з приводу фінансових інновацій та складності цих інструментів, інвестори в рамках

діючої методології ризик-менеджменту не могли ідентифікувати та належно оцінити ризики, що передбачаються їхніми інвестиціями. Як наслідок, негативне сприйняття ризиків поширилося на інші фінансові інструменти, рівень ризику був переоцінений і ліквідність впала. Більше того, зміну ціни та ризику, обумовленого фінансовими нововведеннями, важко передбачити в умовах фінансового безладу.

Іншим важливим уроком є те, що стандартні кількісні моделі для оцінки управління ризиками та користувачі цих моделей (аналітики) недооцінюють систематичну природу ризиків. Треба відмітити, що банки мають дуже схожі стратегії управління ризиками, що може спричинити систематичний ризик. Використовуючи одні і ті ж моделі (Value-at-Risk - міра ризикової вартості), інвестори доходять одного висновку й водночас приймають схожі рішення, у зв'язку з чим підвищується систематичний ризик. Для виправдання цього дефіциту, фінансові інституції повинні використовувати стрес-тестування та сценарний метод, щоб допомогти врахувати та мінімізувати ризики. Широкий вибір підходів до управління ризиками допоможе зменшити шанси спільної реакції та водночас такі заходи будуть або гнучкими або досить ускладненими, щоб повністю передбачити ряд можливих наслідків.

Важливою рисою періодів фінансових інновацій є те, що різке збільшення нових товарів та зміни в структурі цих ринків може випереджати розвиток ризик-менеджменту та діючої і регулюючої інфраструктури – у секторі кредитних дериватив прогалини в інфраструктурі та систем управління ризиками вважаються найбільш видимими [17]. Складність деяких фінансових нововведень та відносна недосконалість різних підходів, які використовуються для оцінки ризиків, підсилюють можливу неточність.

Однією з найважливіших фінансових інновацій для управління кредитними ризиками є кредитні деривати, такі, як боргове зобов'язання та цінні папери на основі пула кредитів закладного боргового зобов'язання. Ключовою особливістю кредитних дериватив є те, що вони розділяють отримання кредиту, фінансування боргу, контроль та управління кредитним ризиком. Це потребує нової системи оцінювання ризиків як фірм, так і фінансових інституцій. Адже під впливом кредитних дериватив банки змінюють свої бізнес-моделі. Таким чином, традиційна модель інвестиційної стратегії з купівлею цінних паперів та довготривалим володінням («купив-і-володієш») замінюється деякими впливовими банками на модель розподілення кредитного ризику між численними інвесторами за допомогою випуску забезпечених заставою боргових зобов'язань і цінних паперів, забезпечених житловими закладними («видав-і-розподілив») [18]. Традиційна модель «купив-і-володієш» включає всі аспекти кредитного процесу (видача позики, фінансування кредиту, контроль та управління обумовленим ризиком по кредиту). Модель «видав-і-розподілив» («погоджено-розподілено») передбачає розподіл між видачею та фінансуванням позики, з одного боку, й контроль та

управління ризиком по кредиту, з іншого. Сьогодні банки роздають портфелі кредитних ризиків та активів іншим ринковим гравцям (хедж-фондам, страховим компаніям), виконуючи функції ризик-менеджерів на додаток до обов'язків позикодавців. На нашу думку, бізнес-модель «видав-і-розподілив» збережеться, але банки повинні покращити свої моделі системи управління ризиками, а фірми модифікувати свої системи ризик-менеджменту відповідно до модифікації бізнес-моделей поведінки банків.

Серед помилок в управлінні ризиками можна виділити *неналежне визнання партнерського ризику*. Партнерський ризик вираховується обсягом втрат, яких зазнає фінансова система від невиконання зобов'язань одним чи більше банками та брокерськими фірмами, що можуть виникнути внаслідок деривативних контрактів через позабіржову угоду (важливість управління партнерським ризиком на позабіржових деривативних ринках більш детально описано у працях М.Сеговіано та М.Сингха [18]).

Можна відмітити, що в цілому політика стимулювання та компенсації, підтримана фінансовою індустрією, не була належно скорегована у відповідності з системою управління ризиками. Саме тому, що «компенсаційна культура» була занадто зорієнтована на короткострокові доходи, керівники взяли на себе зростаючі ризики, які вони не розуміли або які вони ігнорували.

Завдяки зосередженню деривативних трансакцій на незначній кількості банків-дилерів, ці ринки наражалися на системний ризик. Не виконали свою роль прогнозу змісту та рівня ризиків і міжнародні рейтингові агентства, такі, як Moody's, Standard & Poor's та Fitch Rating: вони надали первісний рейтинг на перший грошовий транш боргових зобов'язань і таким чином підсилили непрозорість. Рейтингові агентства з часом визнали, що їх методологію ризик-менеджменту проблеми кризи перевершують за рівнем масштабності та складності фінансових інструментів, які вони повинні обчислювати. Сучасна фінансова криза показала нові компоненти та проблеми, які не відповідають класичним моделям ризик-менеджменту, що використовуються агентствами для того, щоб оцінити кредитні деривативи.

Багато інвесторів неправильно зрозуміли різницю між оцінкою боргових зобов'язань та оцінкою облігацій, які визначають недооцінки ризиків боргових зобов'язань. У той час як гарантія виконання корпоративних зобов'язань залежить від умов компанії-емітента та макроекономічних умов, гарантія виконання боргових зобов'язань більше залежить від макроекономічного циклу. Водночас, оцінка можливостей краху боргових зобов'язань базується на історичних даних з часу, коли ці фінансові інновації не зазнавали серйозної турбулентності на ринках.

У процесі розгортання фінансової кризи багато фінансових інституцій показали брак досвіду та навичок у подоланні ризиків на рівні ризик-менеджерів, членів правління та помилки в розумінні

та оцінюванні ризиків, особливо в їх інтерпретації вищими керівниками. Між тим основне завдання ризик-менеджера – ідентифікувати й оцінювати ризики, з якими зіштовхується компанія, повідомляти про ризики раді директорів та головному виконавчому директору, й управляти цими ризиками. Якщо повідомлення про ризики є дуже складними або недостатньо зрозумілими, тоді системи ризик-менеджменту зазнають невдачі. Наприклад, швейцарський банк «UBS», що суттєво постраждав упродовж існуючої фінансової кризи, намагався пояснити свою іпотечну та житлову незахищеність у надмірно складній формі і не для тих реципієнтів інформації [11]. У звіті до акціонерів банк «UBS» пояснює, що «зроблено велику кількість спроб показати іпотечну або житлову незахищеність. Звіти, однак, не передали справжньої картини з різних причин, зокрема тому, що були або занадто складними, або базувались на застарілій інформації чи недоступній для відповідної аудиторії.» [19]. Для формування ефективної схеми управління необхідно поєднувати кількісні та якісні методики оцінювання змісту ризиків та тенденцій їх перетворення у втрати. Обширний каталог звітів про ризики необхідно поєднувати з простим представленням ризиків у формі сценарного потоку та його аналізу. На основі такого аналізу визначати, які параметри необхідно контролювати, та визначати дії, які потрібно здійснити. Ризики необхідно опрацьовувати не тільки на рівні та в межах функцій ризик-менеджера певного підрозділу (відділення банку), необхідно формувати представлення цілісної картини ситуації ризиків конкретної фірми і прогнозувати ризики сфери(галузі) в цілому.

Іншим важливим уроком існуючої фінансової кризи для модифікації принципів ризик-менеджменту є те, що фінансові інституції повинні поважати права та правила корпоративного управління і принцип розподілу обов'язків як основу розподілу відповідальності за ризики. У центрі інфраструктури ризик-менеджменту і фінансових інституцій та їх клієнтів повинен сформуватися режим посиленого управління ризиками на основі стратегічного прогнозування системних та «випадкових» ризиків [20].

Узагальнюючи вищенаведене, можна констатувати, що новітні кризи - це результат розвитку сучасної фінансової економіки. Ця економіка в провідних країнах світу безпосередньо пов'язана із сучасними інформаційними системами та технологіями. Останні отримують можливість дедалі ширшого використання в умовах інформаційного типу економіки. Ці можливості системно створюють нові типи ризиків, які групуються в самоорганізовану систему, оскільки фінансова економіка, особливо її фіктивний сектор, має власні самоорганізаційні мотиви розвитку.

Для уникнення нищівної дії криз необхідно забезпечити узгодження мотивацій фіктивної та реальної економік на новому інституціональному рівні. Небезпека нових світових криз формується сьогодні насамперед внаслідок глибоких

інституціональних протиріч глобальної системи відтворення фінансового (фіктивного) капіталу. Ефективні та узгоджені системи ризик-менеджменту і фіктивного та реального секторів економіки дозволять послабити амплітуди руйнівної сили криз.

Розвиток таких узгоджених систем ризик-менеджменту актуальний сьогодні як ніколи. Адже, незважаючи на те, що основною причиною першої в XXI столітті світової кризи стало збільшення фінансових активів, що циркулюють у світі без посилення механізмів прив'язки до реальної економіки, сьогодні плани суб'єктів фінансового бізнесу щодо нарощування норми прибутку (на посткризовому, з одного боку, і передкризовому – з іншого) етапах не зменшилася. Знову, як і до початку кризи 2007 р., на сучасному етапі активізувалася тенденція до формування транснаціональних біржових альянсів та груп. Наприклад, об'єднана транснаціональна біржа NYSE Euronext/Deutsche Börse (злиття сталося на початку 2011 р.), уже ставить собі завдання отримувати близько 37% чистого прибутку від клірингу і торгівлі деривативами [12], хоча саме такі високоризикові спекуляції з похідними інструментами стали імпульсом до надмірної фінансизації світової економіки та формування джерел останньої світової фінансової кризи.

ВИСНОВКИ

Сучасна світова фінансово-економічна криза (яка, на нашу думку, перманентно локально присутня і на поточний момент) є фазою розгортання складових та факторів саморуху соціально-економічної динаміки. За багатьма ознаками - це перша «глобальна криза» епохи глобалізації, епохи постіндустріального суспільства та інформаційної економіки. Глобальність її проявляється як у потрясіннях на межі банкрутств вагомих суб'єктів фінансового життя планети, у формуванні глобальних ударних хвиль від фінансових центрів до периферії та зворотних відбитих руйнівних хвиль від периферії до фінансових центрів, так і в постударному синдромі взаємодії в масштабі всієї планети низки локалізованих, але досить поширених локальних криз (Росія, Греція, Кіпр, Україна).

Як свідчить зокрема і досвід України, кризи сучасності, як і Велика депресія, обумовлюються взаємодією кількох факторів, що перехресно індукують розгортання кожного із них індивідуально та групи факторів колективно. Сьогодні швидка зміна індивідуальних та колективно-комунікаційних цивілізаційних можливостей формує нові цивілізаційні потреби як в економічному, так і в соціальному та гуманітарному вимірах. Зміна технологічних спроможностей створює нові цивілізаційні виміри економічних систем. Зростання потенційних можливостей економічних систем, економічних агентів, акторів фінансових ринків, суб'єктів банківського бізнесу формує нову якість фінансової сфери та глобальної системи фінансових ринків.

Рішення, дії, очікування політичних інститутів та акторів, економічних агентів, фінансових інститутів та інституцій, акторів фінансового ринку та домогосподарств створюють сукупність факторів, що задають параметри середовища соціально-економічної динаміки. Зокрема, залучення економічними агентами схем віртуалізації економіки за рахунок механізмів занулення рівня податкового навантаження формує підстави для накопичення непрогнозованих факторів та непередбачуваних ризиків. Вільна «гра» фінансових агентів із похідними фінансовими інструментами посилює множинну траєкторій розвитку непрогнозованих факторів та непомірних ризиків.

Уміння управляти ризиками є джерелом конкурентної переваги та можливістю підвищити біржову вартість акцій для нефінансових та фінансових корпорацій. Потенційна небезпека

фінансових криз, як локальних, так і глобальних, в останні роки висуває на перший план потребу вдосконалити процедури ризик-менеджменту підприємств, банків та інших фінансових агентів, усієї національної фінансової системи.

З метою вирішення проблем, викликаних недостатнім уявленням про причини виникнення і «діючі» наслідки поточної фінансової кризи, і міжнародні, і національні фінансові установи повинні приділяти більше уваги методам стрес-тестування та переосмислити компенсаційні плани. Еволюція глобальних фінансових ринків вимагає модернізації усієї існуючої системи регулювання та системи розрахунків для того, щоб реагувати на нові системні ризики, з метою забезпечення фінансової стабільності та сприяння фінансовому управлінню ризиками в міжнародному бізнесі.

ПЕРЕЛІК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Чухно А. Сучасна фінансово-економічна криза: природа, шляхи і методи її подолання / А. Чухно. // Економіка України. – № 1. – 2010. – С 4–18; № 2. – 2010. – С. 4–13.
2. Вайн С. Глобальный финансовый кризис: механизмы развития и стратегии выживания / Саймон Вайн. – М.: Альпина Бизнес Букс, 2009. – 302с.
3. Гриценко А. Концептуальные основы перехода к новой парадигме монетарной политики / А. Гриценко. // Экономика Украины. – 2009. – № 2. – С.35-36.
4. Артёмова Т. І. Методологічна анатомія глобальної фінансово-економічної кризи/ Т.І. Артёмова. // Економічна теорія. – № 2. – 2011. – С. 16–33.
5. Носова О. Про фундаментальні причини фінансових криз та життєздатність фінансових ринків у сучасній формі / О.Носова. // Економіка України. – № 4. – 2011. – С. 45-55.
6. Stulz, Rene. Risk Management Failures: What Are They and When Do They Happen? // Journal of Applied Corporate Finance. – 2010. - Vol. 20. - pp. 58-67.
7. Banziger, H. Definir un cadre adapte au fonctionnement des marches decapitaux modernes // Banque de France, nr.12/2011. - pp. 9-17.
8. Daianu, D., Lungu, L. Why is this financial crisis occurring? How to respond to it? // Romanian Journal of Economic Forecasting. - Volume 9. - Issue 4. -2011. - pp. 59-87.
9. Hull, J.C. Risk Management and Financial Institutions // Pearson Education, New Jersey. - Rotman School of Management University of Toronto. – 2007. – 502 p. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.twirpx.com/file/148304/>
10. Hull, J.C. Rethinking Risk Management// PRMIA Presentation. - April 2009. - [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.casact.org/admissions/syllabus/exam9.pdf>
11. Stulz, Rene. Six Ways Companies Mismanage Risk // Harvard Business Review. - March 2009 - pp. 86-94.
12. Сіденко В. Модифікація світової економіки під впливом новітніх факторів глобальної трансформаційної системи / В. Сіденко // Економіка України: наук. журн. / М-во економіки України, М-во фінансів України, НАН України. – К. : Преса України, 2012. – №5. - С.18-31.
13. International Institute of Finance “Study of market best practices”. – 2008. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://ink.library.smu.edu.sg/cgi/viewcontent.cgi?article=1051&context=ksmu>
14. KPMG “Never Again? Risk management in banking beyond the credit crisis”. – 2009. – 34 pages. - [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.kpmg.com/LU/en/IssuesAndInsights/Articlespublications/Documents/Riskmanagementinbankingbeyontheconomiccrisis.pdf>
15. Kaen, Fred R. Risk Management, Corporate Governance and the Public Corporation // in: Frenkel, Michael/Rudolf, Markus/Hommel, Ulrich (Hrsg.): Risk Management. Challenge and Opportunity (2nd, revised and enlarged Edition). - Berlin et al. – 2005. - S. 423-436.
16. Gibson, M. Credit Derivatives and Risk Management. // Board of Governors of the Federal Reserve System Finance and Economics Discussion Series paper 2007-47 pages.
17. Geithner, T. Risk Management Challenges in the U.S. Financial System // Remarks at the Global Association of Risk Professional (GARP) 7th Annual Risk Management Convention & Exhibition in New York City. – June 2008. - [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.newyorkfed.org/newsevents/speeches/2008/tfg080609.html>
18. Segoviano, M; Singh, M. Counterparty Risk in the Over-The-Counter Derivatives Market // IMF Working Paper. - WP 258/2010. - [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://economice.ulbsibiu.ro/revista.economica/archive/RE%206-53-vol1-2010.pdf>
19. UBS/Shareholder Report on UBS's Write-Downs. - Zurich, 2008. – 50 p.
20. Розгортання фінансово-економічної кризи в Україні у 2009 році: негативні наслідки та засоби їх пом'якшення: науково-аналітична доповідь/НАН України; Інститут економіки та прогнозування. - К., Ін-т екон. та прогноз. НАНУ, 2009. – 160 с.

Одержано 6.05.2014 р.