

ISSN 2307-5740

Науковий журнал

# ВІСНИК

Хмельницького  
національного  
університету

Економічні науки

---

2015, № 3, Том 1

---

Scientific journal

## HERALD

of Khmelnytskyi national university

---

Economic sciences

---

2015, Issue 3, Part 1

Хмельницький 2015

# ВІСНИК

## Хмельницького національного університету

Затверджений як фахове видання

Постановою президії ВАК України від 16.12.2009 № 1-05/6

([http://vak.org.ua/docs//prof\\_journals/journal\\_list/whole.pdf](http://vak.org.ua/docs//prof_journals/journal_list/whole.pdf))

*Засновано в липні 1997 р.*

*Виходить 6 разів на рік*

---

### Хмельницький, 2015, № 3, Т. 1 (224)

---

**Засновник і видавець: Хмельницький національний університет**

**(до 2005 р. — Технологічний університет Поділля, м. Хмельницький)**

Включено до наукометричної бази

НБ України ім. В.І. Вернадського [http://nbuv.gov.ua/j-tit/Vchnu\\_ekon](http://nbuv.gov.ua/j-tit/Vchnu_ekon)

Index Copernicus <http://jml2012.indexcopernicus.com/++++i+p4539,3.html>

Google Scholar <http://scholar.google.com.ua/citations?hl=uk&user=nDupjDAAAAAJ>

РИНЦ [http://elibrary.ru/title\\_about.asp?id=37652](http://elibrary.ru/title_about.asp?id=37652)

**Головний редактор**

**Скиба М. Є.**, д. т. н., професор, заслужений працівник народної освіти України, член-кореспондент Національної академії педагогічних наук України, ректор Хмельницького національного університету

**Заступник головного редактора**

**Параска Г. Б.**, д. т. н., професор, проректор з наукової роботи Хмельницького національного університету

**Голова редакційної колегії серії “Економічні науки”**

**Войнаренко М. П.**, д. е. н., професор, заслужений діяч науки і техніки України, проректор з науково-педагогічної роботи, перший проректор Хмельницького національного університету

**Відповідальний секретар**

**Гуляєва В. О.**, завідувач відділом інтелектуальної власності Хмельницького національного університету

#### Члени редколегії

Альохін О.Б., д.е.н.; Асаул А.М., д.е.н. (Російська Федерація); Благун І.С., д.е.н.; Бондаренко М.І., к.е.н.; Ведерніков М.Д., д.е.н.; Вишківська Зофія, д.е.н. (Польща); Геєць В.М., д.е.н.; Григоруку П.М., д.е.н.; Дудко В.М., д.е.н. (Російська Федерація); Завгородня Т.П., д.е.н.; Йохна М.А., к.т.н.; Ковальчук С.В., д.е.н.; Кругляк Б.С., д.е.н.; Кулинич О.І., д.е.н.; Лук'янова В.В., д.е.н.; Любохинець Л.С., к.е.н.; Мікула Н.А., д.е.н.; Микитенко В.В., д.е.н.; Нижник В.М., д.е.н.; Орлов О.О., д.е.н.; Стадник В.В., д.е.н.; Тельнов А.С., д.е.н.; Ткаченко І.С., д.е.н.; Троїцьковскі Тадеуш, к.е.н. (Польща); Тюріна Н.М., к.е.н.; Савіна Г.Г., д.е.н.; Семикіна М.В., д.е.н.; Скоробогата Л.В., к.е.н.; Федотов О.В., д.е.н. (Російська Федерація); Філіпшова С.В., д.е.н.; Хрущ Н.А., д.е.н.; Церуйова Тетяна, д.е.н. (Словакія); Чорна Л.О., д.е.н.

*Технічний редактор* д. т. н. Романюк В. В.

*Редактор-коректор* Броженко В. О.

Рекомендовано до друку рішенням Вченої ради Хмельницького національного університету,  
протокол № 11 від 27.05.2015

**Адреса  
редакції:**

**Україна, 29016,  
м. Хмельницький, вул. Інститутська, 11,  
Хмельницький національний університет  
редакція журналу “Вісник Хмельницького національного університету”  
(03822) 2-51-08**



**e-mail:** [visnyk\\_khnu@rambler.ru](mailto:visnyk_khnu@rambler.ru)

**web:** <http://journals.khnu.km.ua/vestnik>  
<http://vestnik.ho.com.ua>  
[http://lib.khnu.km.ua/visnyk\\_tup.htm](http://lib.khnu.km.ua/visnyk_tup.htm)

Зареєстровано Міністерством України у справах преси та інформації.  
Свідоцтво про державну реєстрацію друкованого засобу масової інформації  
Серія КВ № 9721 від 29 березня 2005 року (перереєстрація)

© Хмельницький національний університет, 2015  
© Редакція журналу “Вісник Хмельницького національного університету”, 2015

<b>І. В. БЄЛОВА</b> КОНЦЕПТУАЛЬНІ ЗАСАДИ ФОРМУВАННЯ СИСТЕМНОГО ФІНАНСОВОГО РИЗИКУ В ЕКОНОМІЦІ КРАЇНИ .....	128
--	-----

### **АКТУАЛЬНІ ПРОБЛЕМИ ЗАСТОСУВАННЯ ТЕОРІЇ І ПРАКТИКИ МАРКЕТИНГУ**

<b>V. I. KOVSHIK</b> DISTRIBUTION COSTS OF UKRAINIAN MECHANICAL ENGINEERING ENTERPRISES .....	133
--	-----

<b>В. В. СТАДНИК</b> КОНЦЕПЦІЯ CRM У ПІДВИЩЕННІ ЕФЕКТИВНОСТІ МАРКЕТИНГОВОГО ПЛАНУВАННЯ НА МАШИНОБУДІВНИХ ПІДПРИЄМСТВАХ .....	138
--	-----

<b>С. А. СЕРГІЄНКО</b> ОСОБЛИВОСТІ СЕГМЕНТУВАННЯ ВІТЧИЗНЯНОГО РИНКУ АВІАПЕРЕВЕЗЕНЬ .....	143
---	-----

### **ПРІОРИТЕТИ РЕГІОНАЛЬНОЇ ЕКОНОМІЧНОЇ ПОЛІТИКИ, АНАЛІЗ РЕГІОНАЛЬНИХ І МІСЦЕВИХ РИНКІВ**

<b>Г. Г. САВИНА, М. В. ШАРКО, Т. Г. ВОЛЫНЕЦ</b> ОРГАНИЗАЦИОННО-МЕТОДИЧЕСКОЕ ОБЕСПЕЧЕНИЕ ПРИВЛЕКАТЕЛЬНОСТИ ТУРИСТИЧЕСКИХ ПРОДУКТОВ ХЕРСОНЩИНЫ .....	147
--	-----

### **ЗАГАЛЬНІ ПРОБЛЕМИ ЕКОНОМІКИ**

<b>Т. Г. КАМІНСЬКА</b> ОБЛІКОВЕ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ СЕРТИФІКАЦІЇ ПРОДУКЦІЇ НА ЄВРОПЕЙСЬКИХ РИНКАХ .....	153
---	-----

<b>І. Ю. СЕМЕНЮК</b> ВИЗНАЧЕННЯ СУТНОСТІ ПОНЯТТЯ «ЗОВНІШНЬОЕКОНОМІЧНІ ЗВ'ЯЗКИ ПІДПРИЄМСТВА» .....	157
---	-----

<b>Л. М. ХОМЕНКО</b> БЮДЖЕТНЕ УПРАВЛІННЯ ВИРОБНИЧОЮ ДІЯЛЬНІСТЮ ПІДПРИЄМСТВ ТЕХНІЧНОГО ВУГЛЕЦЮ .....	161
---	-----

<b>С. В. ВОЛОСОВИЧ</b> ФІНАНСОВІ ПІЛЬГИ ЯК ІНСТРУМЕНТ РОЗВИТКУ ВІЛЬНИХ ЕКОНОМІЧНИХ ЗОН .....	167
---	-----

<b>Н. О. ГАВАДЗИН</b> КЛАСИФІКАЦІЯ ЕКОЛОГО-ЕКОНОМІЧНИХ РИЗИКІВ ТА МЕТОДИЧНІ ПІДХОДИ ДО ВИЗНАЧЕННЯ ЇХ РІВНЯ ПРИ ВИДОБУВАННІ ВУГЛЕВОДНІВ .....	171
--	-----

<b>Н. І. ГАВЛОВСЬКА, Є. М. РУДНІЧЕНКО</b> МИТНА СКЛАДОВА В СИСТЕМІ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ ЗОВНІШНЬОЕКОНОМІЧНОЇ БЕЗПЕКИ ДЕРЖАВИ ТА СУБ'ЄКТІВ ГОСПОДАРЮВАННЯ .....	175
--	-----

<b>І. В. ГВОЗДЕЦЬКА, М. С. ЖИРУК</b> ФРАНЧАЙЗИНГ У ДІЯЛЬНОСТІ УКРАЇНСЬКИХ ПІДПРИЄМСТВ .....	181
--	-----

## КОНЦЕПТУАЛЬНІ ЗАСАДИ ФОРМУВАННЯ СИСТЕМНОГО ФІНАНСОВОГО РИЗИКУ В ЕКОНОМІЦІ КРАЇНИ

*У статті проведено дослідження особливостей функціонування різних секторів економіки країни та їх ролі у накопиченні системного фінансового ризику. Здійснено аналіз причин та особливостей перебігу світових системних фінансових криз, у процесі якого було виявлено їх спільні характеристики та сфери прояву. Обґрунтовано структурування джерел системного фінансового ризику в розрізі різних інституційних секторів економіки, а також запропоновано класифікацію факторів, що обумовлюють накопичення системного фінансового ризику в економіці країни*

*Ключові слова: системний фінансовий ризик, фінансова криза, джерела фінансового ризику, фактори накопичення фінансового ризику*

I. V. BIELOVA

State Higher Educational Institution «Ukrainian Academy of Banking of the National Bank of Ukraine»

## CONCEPTUAL BASES OF SYSTEMIC FINANCIAL RISK BUILDUP IN COUNTRIES' ECONOMY

*The purpose of the article is to develop a conceptual principles of forming systemic financial risk by identifying sources of its accumulation and the factors that increase the level of systemic risk in the country's economy. In the paper a study the characteristics of the various sectors of the economy and their role in the accumulation of systemic financial risk is conducted. The analysis of the causes and systemic features of global financial crisis is carried out, during which their common characteristics and scope of manifestation are discovered. Structuring sources of systemic financial risk in the context of different institutional sectors and classification of factors contributing to the accumulation of systemic financial risk in the economy are grounded. Despite on the predominant realization of systemic financial risk in the financial sector, the sources of its buildup related with different areas and parts of the financial system, the functioning of which is dynamic.*

*Keywords: systemic financial risk, financial crisis, sources of financial risk factors accumulation of financial risk*

**Постановка проблеми.** Посилення глобалізаційних та інтеграційних процесів у світовій економіці призводить до зростання масштабів наслідків фінансових криз як для національних економік, так і для міжнародної фінансової системи, що призводить до загострення уваги дослідників до вирішення проблеми управління системним фінансовим ризиком з точки зору ідентифікації джерел його виникнення, використання найбільш адекватних методів оцінювання та розробки ефективних шляхів мінімізації наслідків від його реалізації. Саме тому у науковій літературі та практиці ризик-менеджменту набуває поширення системний підхід, спрямований на виявлення та нівелювання впливу системного ризику, який виникає у різних сферах економіки та загрожує стабільному функціонуванню економічної системи в цілому.

**Аналіз останніх досліджень та публікацій.** Проблематика ролі системного фінансового ризику привертає увагу ряду зарубіжних та вітчизняних науковців, дослідження яких спрямовані на висвітлення різних аспектів даного явища в економіці. Зокрема, Ф. Аллен [1], А. Карлетті [2], Д. Хендрікс [6] вивчали питання типологізації системного ризику, Н. Бланчер [2], з'ясовує етапи його перебігу, Д. Лукас [8] досліджує роль держави як джерела накопичення системного фінансового ризику. Варто звернути увагу також на результати, представлені у роботах, авторами яких є С. Классенс, М. Косі [3] К. Рейнхарт [9], К. Рогофф [9], які дозволяють оцінити наслідки реалізації системного ризику в економіці.

**Виділення невирішених раніше частин загальної проблеми.** Незважаючи на той факт, що тематика системного фінансового ризику широко висвітлена в науковій та методичній літературі, на сьогоднішній день не було сформовано єдиного підходу щодо ідентифікації джерел його походження та механізму накопичення, що створило б підґрунтя для розробки системи ефективного моніторингу за формуванням системного фінансового ризику в економіці країни або світовому фінансовому просторі.

**Мета статті** полягає у розробці концептуальних засад формування системного фінансового ризику шляхом визначення джерел його накопичення та факторів, що підсилюють рівень системного ризику в економіці.

**Основний текст.** Аналіз системного фінансового ризику передбачає, що, передусім, його виникнення та/або поширення відбувається через фінансовий сектор економіки, як сферу фінансової системи, що забезпечує взаємодію різних суб'єктів економіки через забезпечення руху фінансових потоків. У той же час, є необхідною конкретизація джерел накопичення системного фінансового ризику, оскільки будь-яка діяльність пов'язана з наявністю загроз як економічного, так і неекономічного характеру (соціального, політичного, природного тощо), негативний вплив яких завжди пов'язаний з виникненням фінансових втрат. Досліджуючи причини та джерела накопичення системного фінансового ризику, вважаємо за доцільне розглянути особливості функціонування різних секторів економіки з точки зору наявності конкретних передумов для формування підвищеного ризику внаслідок наявності специфічних

факторів, що впливають на діяльність суб'єктів, які оперують у даних сферах. Узагальнення існуючих підходів щодо визначення причин виникнення системного ризику у конкретних секторах економіки представлено у табл. 1.

Таблиця 1

**Передумови формування системного ризику у різних секторах економіки**

Автор, джерело	Сектор економіки	Передумови накопичення фінансового ризику
О. Де Бандт, Ф. Хартманн [5]	Фінансова система	- специфічна структура активів та пасивів банків, які мають бути збалансовані за термінами та обсягами; - пов'язаність фінансових інститутів через прямі зобов'язання та платіжні системи; - проблеми довіри, пов'язані з інформаційним забезпеченням фінансових контрактів
Д. Лукас [8]	Державний сектор	- розмір активів; - зв'язок з фінансовими інститутами; - недостатність прозорості; - недостатність нагляду; - уряд є суб'єктом, що розробляє правила; - у державному секторі пріоритетними є політичні, а не фінансові важелі впливу; - низька здатність до оперативних дій; - уряд не приймає активної участі у частих торгових операціях; - як правило, уряд не виступає джерелом ризику контрагента
Ж. Сантос [10]	Банківський сектор	- пов'язані портфелі активів банків; - асиметрія інформації на міжбанківському ринку
Р. Кардареллі, С. Алекдаг, С. Лалл [4]	Корпоративний сектор	- значна частка зовнішнього фінансування
	Сектор домогосподарств	- циклічність цін на нерухомість; - високий рівень кредитів

Отже, можемо відмітити, що зазначені підходи передбачають більш широкую типологізацію сфер накопичення системного фінансового ризику, ніж безпосередньо різні підсистеми фінансового сектору економіки. Поруч з цим можна прийти до висновку про відсутність єдиного підходу та деяку фрагментарність існуючих концепцій, які орієнтуються на розгляд окремих аспектів даної проблематики у залежності від специфіки структури фінансової системи країни та ключових проявів реалізації системного фінансового ризику, що обумовлює необхідність конкретизації системи факторів та передумов, що прямо або опосередковано детермінують зростання рівня накопиченого фінансового ризику та підвищення ймовірності його реалізації.

Саме тому у даному контексті набуває актуальності проведення емпіричного ретроспективного аналізу фінансових криз системного характеру з метою виявлення ключових факторів, що впливають на формування системного ризику та проявляються під час перебігу фінансових криз з точки зору ідентифікації найбільш поширених та значних за рівнем потенційних втрат критичних індикаторів функціонування економіки. У даному контексті відмітимо, що С. Классенс, М. Косі, аналізуючи періодичність фінансових криз різного типу, що відбулися протягом XIX–XX ст. у 181 країні світу, дозволив виявити той факт, що більшість криз, які починалися в одному із секторів економіки, супроводжувалися їх поширенням на інші сфери. Проведений авторами аналіз засвідчив, що близько половини всіх криз, що відбувалися у визначений період часу, збігалися з однією чи двома фінансовими кризами інших типів, які розпочиналися у період трьома роками раніше чи трьома роками пізніше, що вказує на той факт, що настання системної фінансової кризи обумовлено факторами, що характеризують функціонування різних сфер економіки [3]. Поруч з цим статистичні дані Міжнародного Валютного Фонду [7] свідчать, що протягом 1970–2007 років відбулося 26 «подвійних» криз (наявність банківської кризи у звітному періоді та валютної кризи протягом року до або після звітного періоду) та 8 «потрійних» криз (банківська криза у звітному році, а також валютна і боргова кризи у періоді до або після звітного), що підтверджує висновок про множинність параметрів, які обумовлюють накопичення системного фінансового ризику. Таким чином, існуючі дослідження засвідчили той факт, що в цілому системні фінансові кризи можна розподілити на дві категорії – ті, які реалізуються в одному з секторів економіки, а також ті, які поширюються на інші сектори, що обумовлено числом факторів, які на поточний момент часу досягають свого критичного рівня, а також тіснотою зв'язків між секторами. У той же час, системна криза може реалізуватися у межах однієї з країн та у цілому на міжнародному рівні. При цьому доцільно дослідити причини, що обумовлюють виникнення світових фінансових криз (табл. 2).

## Причини, що обумовлювали світові фінансові кризи [9]

Кризовий період	Подія, що стала початком кризи	Країни, що постраждали від кризи
1929–1931	Падіння реальних цін на сировинні товари, що супроводжувалось зростанням реальних відсоткових ставок у Сполучених Штатах Америки	Бельгія, Фінляндія, Франція, Німеччина, Греція, Італія, Португалія, Іспанія, Швеція, Сполучені Штати Америки, Аргентина, Бразилія, Китай, Індія, Мексика
1981–1982	Падіння цін на реальні товари. Зростання реальних процентних ставок у США. Боргова криза ринків, що розвиваються	Аргентина, Чилі, Колумбія, Конго, Еквадор, Єгипет, Гана, Мексика, Філіппіни, Туреччина, Уругвай
1991–1992	Розрив цінних бульбашок на нерухомість у Японії і скандинавських країнах	Чеська Республіка, Фінляндія, Греція, Японія, Швеція, Алжир, Бразилія, Єгипет, Грузія, Угорщина, Польща, Румунія, Словаччина
2007–2009	Сплеск бульбашки іпотечної нерухомості в США	Німеччина, Угорщина, Ісландія, Японія, Іспанія, Великобританія, Сполучені Штати Америки

Відповідно до даних таблиці, можна відмітити, що причини світових криз, наслідки яких реалізувалися у значній кількості країн, у більшості випадків характеризувалися їх початком у одній країні, а потім поширювалися на економіку країн, найбільш тісно пов'язаних з державою – джерелом кризи. Однак, поруч з цим можна відмітити наявність одночасного виникнення кризових явищ економічного характеру в ряді країн (криза 1992–1992 років). З метою визначення конкретних джерел накопичення системного фінансового ризику доцільним є проведення також емпіричного аналізу особливостей перебігу системних фінансових криз у економічному аспекті, що дозволить ідентифікувати ключові фактори, що зумовили їх реалізацію та супроводжували їх протікання. Дослідження особливостей перебігу системних фінансових криз у різних країнах світу у період кінця ХХ – початку ХХІ століття дозволило виокремити спільні характеристики, що супроводжують їх формування та поширення (табл. 3).

## Ключові ознаки системних фінансових криз у 1980-і – 2010-і рр. у різних країнах (складено автором на основі [7, 9, 11])

Фактори, що сприяли формуванню та/або супроводжували перебіг кризи	Кількість спостережень	Приклади реалізації: країна, період
Зростання частки проблемних кредитів	31	Албанія (1990), Боснія і Герцеговина (1992), Китай (1990-і), Японія (1991), Республіка Корея (1997–2002), Кувейт (1980-і), Малайзія (1997–2001), Словаччина (1991), Україна (1997–1998), В'єтнам (1997), Ємен (1996)
Відтік депозитів	6	Аргентина (1980–1982, 2001), Болгарія (1996–1997), Уругвай (2002)
Рефінансування комерційних банків центральним банком	11	Бразилія (1994–1999), Мексика (1981–1991, 1994–2000), Норвегія (1990–1993), Філіппіни (1998), Сьєрра-Леоне (1990), Таїланд (1983–1987), Уругвай (2002)
Воєнні дії	2	Боснія і Герцеговина (1992), Демократична Республіка Конго (1992)
Конвертація депозитів в облігації	1	Бразилія (1990)
Ліквідація банків державою або інтервенції від центрального банку	41	Аргентина (1980–1982, 1995), Вірменія (1994–1996), Бенін (1988–1990), Болівія (1986–1988, 1994), Болгарія (1996–1997), Чеська Республіка (1989–1991), Ямайка (1994, 1996–2000), Японія (1991), Латвія (1995), Литва (1995–1996), Македонія (1993–1994), Малі (1987–1989), Мавританія (1984–1993), Туреччина (2000), Україна (1997–1998), Венесуела (1994–1995)
Банкрутство банків / фінансових фірм	6	Еквадор (1998–2001), Єгипет (1980-і), Естонія (1992–1995), Перу (1983–1990), Тайвань (1997–1998), Таїланд (1997–2002)
Реструктуризація банків	14	Фінляндія (1991–1994), Малайзія (1997–2001), Мексика (1981–1991), Нігер (1983), Словенія (1992–1994), Туреччина (2000), Уругвай (2002)
Проблеми платоспроможності банків або фінансових фірм	37	Грузія (1991), Литва (1995–1996), Мексика (1994–2000), Марокко (1980-і), Непал (1988), Нігерія (1991–1995), Філіппіни (1983–1987), Польща (1992–1995), Росія (1988–1999), Іспанія (1977–1985), Швеція (1991–1994), Таїланд (1983–1987), Уганда (1994), Уругвай (1981–1984), Венесуела (1994–1995)
Зростання державного боргу	2	Еквадор (1980-і), Україна (1997–1998)
Падіння цін на акції банків	2	Ізраїль (1977–1983), Японія (1991)
Проблеми ліквідності банків	2	Азербайджан (1995), Кенія (1985–1989)

Дослідження особливостей перебігу світових фінансових криз, яке було проведено за інформацією Світового банку про 158 системних криз періоду 1970-х – 2010-х років, дозволило виявити той факт, що значна частка системних криз супроводжувалась втручанням держави у діяльність фінансових інститутів – так, 41 криза позначилась наявністю процедур ліквідації банків з боку держави та наданням інтервенцій центральним банком, у той час як в 11 з досліджених випадків мав місце факт рефінансування комерційних банків з боку центрального банку. На другому місці за рівнем поширення виступають проблеми платоспроможності банків або фінансових компаній, які мали місце у 37 з 158 розглянутих випадків, та виступали причиною настання фінансової кризи або проявлялись у процесі її реалізації. Поруч з цим, можна окремо виділити системні кризи, зумовлені проблемами ліквідності у банківському секторі. Не менш значимим фактором, який досягав критичного рівня його кількісного значення в окремі роки, що передували початку фінансової кризи, виявилась частка проблемних кредитів у структурі активів банків, яка у окремих випадках досягала 75% обсягу всіх кредитів банківської системи країни.

Менш поширеними за частотою виникнення, однак, суттєвими за наслідками, були системні кризи, у процесі яких відбувалась реструктуризація банків або вихід з ринку банків чи фінансових фірм внаслідок їх банкрутства, що, однак, виступає скоріше наслідком кризових подій, ніж причиною кризи, як і відтік депозитів, зафіксований в 6 з досліджених випадків. Також характеристиками банківського сектору, які відображали його функціонування у передкризовий та кризовий періоди, можна відзначити падіння цін на акції банків, нестабільність міжбанківського ринку, конвертацію депозитів у облигації. В цілому проведений аналіз свідчить, що переважно прояви фінансової кризи відбувались у системі фінансового посередництва, зокрема у банківському секторі. Однак, у даній вибірці наявні також факти системних криз, викликаних значним зростанням державного боргу та падінням іпотечного ринку. У той же час, окрім причин економічного характеру, як фактор, що обумовлює настання фінансової кризи, можна відзначити також воєнні дії. Поруч з цим варто відмітити, що виявлені фактори більшою мірою виступають проявом реалізації системного фінансового ризику, ніж відображають джерела його накопичення.

Приймаючи до уваги все вищевикладене, можемо відмітити, що у процесі ідентифікації джерел накопичення системного фінансового ризику доцільно враховувати функціонування суб'єктів, які належать до різних сфер фінансової системи, діяльність яких є динамічною, оскільки основною причиною накопичення та реалізації системного фінансового ризику є нестабільність розвитку різних секторів економіки. Отже, в основу класифікації джерел системного фінансового ризику покладемо класифікацію інституційних секторів економіки країни. Виходячи з цього, можна виокремити чотири основні сфери його накопичення:

- сектор фінансових корпорацій – дана сфера є найбільш суттєвим джерелом накопичення системного ризику, враховуючи наступні специфічні риси її функціонування: 1) наявність тісних економічних зв'язків фінансових установ між собою, яка формує їх взаємозалежність від рішень та дій конкурентів; 2) функціонування фіктивного, а не реального капіталу, який характеризується більш різкими флуктуаціями цін; 3) провадження більш ризикованих фінансових операцій, ніж у інших секторах економіки;

- сектор загального державного управління – специфікою даного сектору виступає той факт, що у ньому, крім фінансових, акумулюються також і соціальні ризики, реалізація яких пов'язана зі зростанням фінансових втрат. Крім того, у даного сектору мінімізуються можливості управління власними ризиками через ускладнення або неможливість ліквідації збиткових активів порівняно з приватною сферою;

- сектор нефінансових корпорацій – даному сектору притаманні як безпосередньо фінансові ризики, пов'язані з залученням позичкового капіталу, так і реальні ризики (форс-мажор, природні катаклізми, різка зміна цін на матеріали і сировину);

- сектор домашніх господарств – накопичення системного фінансового ризику у даній сфері носить «психологічно-економічний» характер та пов'язано з необґрунтованістю прийнятих фінансових рішень, низькою фінансовою грамотністю, неспроможністю адекватно реагувати на імпульси фінансового ринку, а також поширенням фінансової паніки при перших проявах економічної нестабільності, що підсилює ймовірність реалізації фінансової кризи.

У той же час фактори, що сприяють накопиченню системного фінансового ризику у різних секторах економіки (каталізатори), можна поділити на наступні категорії та види: за місцем виникнення – внутрішні (викликані безпосередньо функціонуванням даного сектора) та зовнішні (пов'язані з реакцією на процеси в іншому інституційному секторі), за можливістю застосування регуляторного впливу – регульовані (рівень безробіття, грошова маса в обігу, обсяг кредитів тощо) та нерегульовані (стихийні лиха, зміна політичних режимів, інвестиційна політика власників фінансових ресурсів), за вимірюваністю – кількісні (як правило, економічні показники), якісні (схильність до інвестування чи заощадження, соціальні настрої, лояльність до фінансових установ тощо).

**Висновки і перспективи.** Проведене дослідження свідчить, що, незважаючи на розвиток економічних підходів до управління ризиком, останнім часом спостерігається підвищення як частоти виникнення системних фінансових криз, так і поглиблення наслідків їх реалізації, яскравим прикладом чого може слугувати світова фінансова криза 2007–2008 рр., що свідчить про відсутність превентивного

характеру існуючих методів оцінювання накопичення системного фінансового ризику, що, можливо, викликано, врахуванням лише частини факторів у процесі його моніторингу. Саме тому можемо говорити про недосконалість ретроспективного аналізу, спрямованого на дослідження безпосередньо періодів системної кризи, та необхідність проведення більш ранньої діагностики факторів, що дозволяють виявити рівень системного фінансового ризику в економіці, які можуть бути індикаторами ймовірності настання системної кризи. Виходячи з цього, слід відзначити доцільність проведення моніторингу тенденцій розвитку різних секторів фінансової системи у комплексі, адекватна та своєчасна оцінка яких дозволить ідентифікувати ймовірність виникнення фінансової кризи на ранньому етапі дестабілізації економіки та мінімізувати деструктивні наслідки реалізації системного фінансового ризику.

### Література

1. Allen F., Carletti E. Systemic Risk and Macroprudential Regulation. URL: [www.ica-world.org/docs/1043.pdf](http://www.ica-world.org/docs/1043.pdf).
2. Blancher N. Systemic Risk Monitoring (SysMo) Toolkit – A User Guide. IMF Working Paper. 2013. No. 168. 80 p.
3. Claessens S., Kose M. Financial Crises: Explanations, Types, and Implications. IMF Working Paper. 2013. No. 28. 66 p.
4. Cardarelli R., Elekdag S. and S. Lall Financial Stress, Downturns, and Recoveries. IMF Working Paper. 2009. No. 100. 60 p.
5. De Bandt O., Hartmann P. Systemic Risk: A Survey. European Central Bank Working Paper. 2000. No. 35. 79 p.
6. Hendricks D. Defining Systemic Risk. Financial Reform Projects. Briefing Paper №1: Defining Systemic Risk. 2009. 6 p.
7. Laeven L., Valencia F. Systemic Banking Crises: A New Database. IMF Working Paper. 2008. No. 244. 80 p.
8. Lucas D. Evaluating the Government as a Source of Systemic Risk. URL: <http://www.google.com.ua/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=35&cad=rja&uact=8&ved=0CDkQFjAEOB4&url=http%3A%2F%2Fwww.systemic-risk.org%2Fwp-content%2Fuploads%2FLucasGovernmentSystemicRisk121204.pdf&ei=PWMLVdnuJIKfPKTmgdGh&usq=AFQjCNEUG6qFohVq7mykXIUjKgSV299s7w&bvm=bv.88528373,d.ZWU>.
9. Reinhart C. M., Rogoff K. S. This time is different: eight centuries of financial folly. New Jersey: Princeton University Press, 2009. 513 p.
10. Santos J. How do financial crises come to life? The role of systemic risk. URL: [www.apb.pt/.../Apresentacao\\_Prof.\\_Joao\\_Santos.pdf](http://www.apb.pt/.../Apresentacao_Prof._Joao_Santos.pdf).
11. World Bank Database of Banking Crises. World Bank. URL: [http://webcache.googleusercontent.com/search?q=cache:pMPGTmqzpsAJ:www1.worldbank.org/finance/World\\_Bank\\_Database\\_of\\_Banking\\_Crises\\_October\\_6\\_2003.xls+&cd=1&hl=ru&ct=clnk&gl=ua](http://webcache.googleusercontent.com/search?q=cache:pMPGTmqzpsAJ:www1.worldbank.org/finance/World_Bank_Database_of_Banking_Crises_October_6_2003.xls+&cd=1&hl=ru&ct=clnk&gl=ua).

Надійшла 08.05.2015; рецензент: д. е. н. Васильєва Т. А.



Белова І.В. Концептуальні засади формування системного фінансового ризику в економіці країни / І.В. Белова // Вісник Хмельницького національного університету. Серія Економічні науки. - 2015.- № 3.- Т. 1. – С. 128-132.

---

Підп. до друку 03.06.2015. Ум. друк. арк. 15,04. Обл.-вид. арк. 10,81  
Формат 30x42/4, папір офсетний. Друк різнографією.  
Наклад 100, зам. № \_\_\_\_\_

---

Тиражування здійснено з оригінал-макету, виготовленого  
редакцією журналу “Вісник Хмельницького національного університету”

---

Редакційно-видавничий центр Хмельницького національного університету  
29016, м. Хмельницький, вул. Інститутська, 7/1, тел. (0382) 72-83-63

---