

РОЗДІЛ 2. СВІТОВЕ ГОСПОДАРСТВО І МІЖНАРОДНІ ЕКОНОМІЧНІ ВІДНОСИНИ

ОСНОВНІ СТРАТЕГІЇ РЕГУЛЮВАННЯ ФІНАНСОВИХ КРИЗ KEY STRATEGIES FOR MANAGING FINANCIAL CRISES

У статті досліджуються основні стратегії регулювання фінансових криз. Зазначено, що повністю уникнути чи запобігти фінансовим кризам не можливо. При аналізі антикризових заходів варто розрізняти фази стримування та подолання системної реструктуризації. Визначено, що саме аналіз макроекономічних показників на національному рівні є тим лакмусовим папірцем, який може виявити передумови світових економічних криз. Проведено аналіз двох основних методологій формування системи показників прогнозування економічних криз. Стверджується, що найбільші фінансові кризи та їхній вплив на реальну економіку пов'язані з банківськими кризами. Виокремлено та проведено аналіз стратегій, розроблених різними установами/групуваннями у відповідь на фінансову та економічну кризу. Зроблено висновок, що кожна країна має сама визначати комплекс заходів, який найкраще відповідає її потребам.

Ключові слова: фінансова криза, антикризове управління, глобалізація, міжнародні економічні відносини, стратегії регулювання фінансових криз.

The article investigates the main strategies for regulating financial crises. It is noted that it is impossible to completely avoid or prevent financial crises. When analysing anti-crisis measures, it is worth distinguishing between the phases of containment and overcoming systemic re-structuring. During the containment phase, the financial crisis is still unfolding. In this phase, governments typically implement policies aimed at restoring public confidence in order to minimise the impact of the loss of confidence of depositors and other investors in the financial system for the real economy. The settlement phase includes actually financial and, to a lesser extent, operational restructuring of financial institutions and corporations. Although policy measures to respond to a crisis are naturally divided into immediate measures at crisis containment stage and long-term measures to overcome the crisis, immediate measures often remain part of the long-term policy measures. It is determined that it is the analysis of macroeconomic indicators at the national level that is the litmus test that can identify the preconditions for global economic crises. An analysis of two main methodologies for the formation of a system of indicators for forecasting economic crises is carried out. It is argued that the largest financial crises and their impact on the real economy are associated with banking crises. The strategies developed by various institutions/groups in response to the financial and economic crisis are singled out and analysed. It is worth paying attention to the potential triggers of a possible next financial crisis. Worst of all, cybersecurity poses unique risks as financial services are increasingly provided online. It is concluded that each country should determine the set of measures that best suits its needs. Greater exchange rate flexibility, a strong monetary policy capable of containing inflationary expectations, stronger risk management, and the development of financial markets, including in the context of regional financial integration, are among the most important policy measures that can help national and regional financial systems cope with risks.

Key words: financial crisis, crisis management, globalisation, international economic relations, financial crisis management strategies.

УДК 336:339.747:33.05-044.372

DOI: <https://doi.org/10.32782/bses.89-12>

Дуран В.І.

аспірант,
Державний вищий навчальний заклад
«Ужгородський національний
університет»

Duran Volodymyr

State University
"Uzhhorod National University"

Постановка проблеми. Історія свідчить нам про те, що фінансові кризи можна пом'якшити, але не можна повністю уникнути чи запобігти. В умовах кризи на перший план виходить антикризове управління, першочерговим завданням якого має бути мінімізація негативного впливу на реальну економіку, тобто забезпечення ефективного кредитування. Починаючи з глобальної кризи 2008 року в Сполучених Штатах, і особливо після того, як пандемія COVID-19 потрясла економіки в усьому світі, науковці, практики та інші експерти дедалі більше усвідомлюють можливість того, що фінансова та економічна крихітка може призвести до системного збою. Кризи відбуваються в різних місцях, у різний час, тому важко вивчити історію. У 2012 році економісти Лавен і Валенсія виявили, що типова країна ОЕСР зазнає системної кризи лише раз на 43 роки, що ускладнює навчання моделям ризику. Але події, які створюють системний ризик у новітній

історії – глобальна криза 2008 року, вторгнення росії в Україну чи Brexit, наприклад – є переважно політичними. Очевидним є те, що найкращим способом запобігання та подолання великих фінансових криз є розбудова захисних механізмів фінансової системи, включаючи ефективні інституції, і водночас намагання виявити потенційні джерела кризових явищ. Ми повинні використовувати кожну можливість вчитися і працювати над створенням сильніших і ефективніших фінансових систем.

Основне питання для постраждалих від кризи економік – як управляти вразливістю та зменшити ризик подальшої кризи. Саме тому, надзвичайно важливим є глибинний аналіз основних стратегій регулювання фінансових криз, що є об'єктом нашого дослідження.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Проблемам дослідження регулювання фінансових криз присвячено роботи таких науковців: Ф. Маркіонне,

Б. Пісколі, Й. Даніельссон, М. Фратіанні, Е. Геллейнер, Ф. Мишкін, А. Філіпенко, В. Ковальов, О. Мозговий, В. Мазуренко, М. Король та інші. Проте, на сьогодні в умовах війни особливої актуальності набуває опрацювання й глибинний аналіз основних стратегій регулювання фінансових криз.

Постановка завдання. Метою статті є аналіз основних стратегій регулювання фінансових криз.

Виклад основного матеріалу дослідження. Антикризове управління визначається як «сукупність факторів, призначених для боротьби з кризами та зменшення фактичного збитку, завданого кризою». Управління кризою включає чотири взаємопов'язані фактори: запобігання, підготовка, реагування та перегляд [1]. Ці фактори включені в загальноживаний три етапний підхід, який описує управління кризою: передкризова фаза (запобігання та підготовка), кризова фаза (відповідь) та посткризова фаза (навчання та перегляд) [2].

При аналізі антикризових заходів варто розрізняти фази стримування та подолання системної реструктуризації. На етапі стримування фінансова криза все ще розгортається. На цій фазі уряди, як правило, впроваджують політику, спрямовану на відновлення довіри населення, щоб мінімізувати наслідки втрати довіри вкладників та інших інвесторів до фінансової системи для реального сектору економіки. Етап врегулювання включає власне фінансову і, меншою мірою, операційну реструктуризацію фінансових установ і корпорацій. Хоча політичні заходи реагування на кризу природно поділяються на негайні заходи на етапі стримування кризи та довгострокові заходи, спрямовані на подолання кризи, негайні заходи часто залишаються частиною довгострокових політичних заходів реагування.

Невдало обрана політика стримування підриває потенціал успішного довгострокового врегулювання. Таким чином, корисно розуміти етап, в якому відбувається реагування на фінансові кризи.

Оскільки історія не знала двох ідентичних криз, тому і не може бути єдиного правила управління кризою. Як вважають окремі науковці: правило управління кризою полягає в тому, що кожна криза є проблемою, але не кожна проблема є кризою. Це означає, що деякі незначні проблеми можуть загостритися та поширити свій вплив на країни, організації та людей, якщо їх не вирішити негайно або якщо їх не сповільнити. Кожна криза здається складною та багатовимірною ситуацією, і фінансові кризи є цьому підтвердженням [3].

Реакція держави на фінансові кризи зазвичай залежить від характеру кризи, і деякі питання залишаються невирішеними. По-перше, посилення фіскальної політики може знадобитися тоді, коли криза спричинена нестійкою фіскальною політикою, хоча, як правило, на кризу реагують за допомогою експансивної фіскальної політики.

По-друге, жорстка монетарна політика може допомогти стримати тиск на фінансовому ринку. Однак під час кризи, яка характеризується проблемами з ліквідністю та платоспроможністю, центральний банк повинен бути готовим надати підтримку ліквідності неліквідним банкам. У випадку системного виведення банків з ринку підтримка ліквідності може бути доповнена захистом вкладників (у тому числі через повну державну гарантію) для відновлення довіри вкладників, хоча такі заходи, як правило, є дуже дорогими і не обов'язково прискорюють економічне відновлення. Занадто часто втручання затримується через те, що регуляторний капітал і підтримка ліквідності використовуються занадто довго для роботи з неплатоспроможними фінансовими установами в надії, що вони одужають, що в кінцевому підсумку збільшує навантаження на фінансову систему і реальну економіку [4].

Після фінансового колапсу в США, який почався в 1929 році, вважалося, що нерегульовані фінансові ринки за своєю суттю нестабільні, піддаються шахрайству та маніпуляціям з боку інсайдерів і здатні спровокувати глибокі економічні кризи, політичні та соціальні заворушення. Щоб захистити країну від цих небезпек, у середині 1930-х років уряд США створив жорстку систему фінансового регулювання, яка ефективно працювала протягом 1960-х років. Економічна та фінансова нестабільність у 1970-х та на початку 1980-х років призвела як до зміни парадигми, так і до зміни політичного режиму. Ці події сприяли переходу до нового глобально інтегрованого дерегульованого неоліберального капіталізму. Після 1980 року прискорене дерегулювання, що супроводжувалося швидкими фінансовими інноваціями, стимулювало потужні фінансові буми, які завжди закінчувалися кризами. Уряди відповідали фінансовою допомогою, що дозволило розпочати нове розширення. Вони, у свою чергу, закінчилися кризами, які спровокували нову допомогу. З часом фінансові ринки ставали все більшими порівняно з нефінансовою економікою, важливі фінансові продукти ставали більш складними, непрозорими та неліквідними, а загальносистемний леверидж вибухнув. У результаті фінансові кризи набували все більш загрозового характеру [5].

Як свідчить історія, під час фінансової кризи банки часто не мають достатнього власного капіталу для здійснення своєї кредитної діяльності.

Крім того, банкам часто неможливо залучити додатковий приватний капітал без державної підтримки, оскільки:

а) проблемні фінансові установи зазвичай страждають від проблем із надмірним борговим навантаженням [6]. Тобто інвестори відмовляються вливати додатковий капітал, оскільки від цього виграють насамперед існуючі власники

боргових зобов'язань, а не нові інвестори. Це особливо гостро відчувається, якщо номінальна вартість боргу перевищує вартість активів банку.

б) низький рівень власного капіталу робить нове боргове фінансування дуже інформаційно чутливим. Асиметричні інформаційні проблеми, що виникають, перешкоджають вливанню нових коштів.

Як наслідок, антикризове управління, як правило, вимагає певної форми рекапіталізації або реструктуризації банківського сектору з боку уряду. Рекапіталізація сектору з високим рівнем боргового навантаження, такого як банки, може бути здійснена за рахунок: (i) власників боргових зобов'язань та/або (ii) платників податків. Це розмежування є важливим, оскільки воно пов'язане з великим перерозподілом багатства. Мета полягає в тому, щоб усунути фінансові тертя шляхом зменшення асиметричних інформаційних проблем. Будь-яка рекапіталізація за рахунок власників боргових зобов'язань обмежена тим, що не можна вилучати короткострокове фінансування з грошового ринку або депозитів до запитання, оскільки це призведе до втечі вкладників з банків. Надання переваги короткостроковим боргам, однак, може призвести до довгострокових негативних наслідків, коли банки фінансуватимуть себе на більш короткостроковій основі, збільшуючи розбіжність у строках погашення боргових зобов'язань. Крім того, успішна політика повинна повернути впевненість і довіру на ринок [7].

Дж. Сорос переконаний в тому, що для того, щоб глобальна фінансова система ефективно функціонувала необхідно зміцнювати міжнародне регулювання. Разом з тим, не варто забувати, що недосконалість ринків може прямо вплинути на недостатню дієвість механізмів їх регулювання [8].

Саме аналіз макроекономічних показників на національному рівні є тим лакмусовим папірцем, який може виявити передумови світових економічних криз. Загальноживаними є дві основні методології формування системи показників прогнозування економічних криз. Перша методологія зводиться до розробки моделей з використанням різного роду статистичних даних, динаміка яких може бути сигнальним гудком про наближення кризи. Друга – виявлення значущих індикаторів через порівняння з аналогічним періодом, коли була відносна стабільність у функціонуванні економіки.

Зростання облікової відсоткової ставки та мультиплікатора грошової маси M2, зменшення обсягів промислового виробництва та експорту, коливання курсу валют, значні обсяги припливу короткострокового капіталу відносно ВВП – це одні із індикаторів загроз виникнення кризи за 10–18 місяців. Але при цьому, як зазначають окремі науковці, метод виявлення криз є більш дієвим для розвинутих економік. У країнах, що розвиваються ефективність зменшується внаслідок помилкових

сигналів, які виникають у зв'язку з нестабільністю ринкової кон'юнктури [9].

Ми переконані в тому, що найбільші фінансові кризи та їхній вплив на реальну економіку пов'язані з банківськими кризами. Оскільки банки є системно важливими як через їхню роль у трансформації суб'єктів господарювання, так і через те, що вони перебувають у центрі системи кредитного посередництва. Коли потік кредитів обмежений, це схоже на те, наче серце перестало постачати кров до організму. Ефект може бути посилений системною банківською панікою, якщо миттєво доступні депозити будуть зняті, а довгострокові позиції ліквідовані. Свідками цих подій ми стали у 2008 році і знову у 2023 році.

Кризи такого масштабу зазвичай призводили до широкомасштабного втручання урядів з метою мінімізації системного поширення кризи в банківському секторі. Цей досвід також є причиною запровадження додаткового регулювання для системно важливих банків. Вищі буфери капіталу та надійні плани врегулювання покликані взяти під контроль загальносистемні ризики. Центральна роль банків у виникненні та тяжкості фінансових криз є, зрештою, причиною того, чому ефективний незалежний банківський нагляд є таким важливим для фінансової стабільності та сталого економічного зростання.

Криза березня 2023 року показала, що банки можуть швидко опинитися в скрутному становищі, навіть якщо вони дотримуються нормативів капіталу та ліквідності. Часто саме якісні, багатогранні та важко вимірювані фактори призводять до банкрутства фінансової установи. Тому наглядові органи потребують повного спектру повноважень для втручання на ранній стадії безперервної діяльності, тобто тоді, коли ми ще перебуваємо в періоді спокою. За допомогою необхідних повноважень наглядові органи повинні діяти превентивно та ефективно, виявляти проблеми на ранніх стадіях.

Основне питання для постраждалих від кризи економік полягає в тому, як управляти вразливістю та зменшити ризик подальшої кризи. Азійська криза вибухнула у нестабільному фінансовому середовищі 1990-х років, коли міжнародний капітал у значних і дедалі більших масштабах переміщувався з розвинутих країн до країн з перехідною економікою.

Було застосовано дві стратегії. По-перше, завдяки зниженню обмінного курсу ці країни, як правило, мали позитивне сальдо поточного рахунку платіжного балансу та накопичували валютні резерви як буфер і страховий поліс на випадок майбутніх криз. По-друге, вони намагалися зміцнити фундаментальні показники. Наприклад, шляхом проведення виваженої макроекономічної політики та зміцнення фінансового сектору. Оскільки азійська криза стала наслідком масового припливу

капіталу, що призвело до надмірної вразливості цих країн до значних короткострокових зовнішніх зобов'язань, можна вказати на необхідність проведення виваженої макроекономічної політики з використанням надійних політичних інструментів [10].

Після азійської фінансової кризи в 1999 році було створено групу G20 з країн, до якої входять країни з розвинутою економікою та з економікою, що розвивається. Вона зосереджується на тому, як впоратися з глобальними економічними кризами. Ці 20 країн представляють 85 % світової економіки та 2/3 населення. Крім того, роль G20 полягає не лише в тому, щоб поділитися діагнозом, а й заглибитися в розробку ситуації співпраці, щоб знайти шляхи вирішення кризи.

Проте, незважаючи на те, що форум G20 має вирішальне значення для створення платформи для спільних дій і постійного діалогу, ми не повинні переоцінювати важливість форуму G20 у боротьбі з кризою [11].

Ефективну багатосторонню координацію завжди легше розвивати, коли світова економіка знаходиться на межі, а основні зацікавлені сторони дивляться в прірву.

Одна з важливих функцій програми, що підтримується МВФ, для кризової країни – відновити довіру ринку до політики країни. МВФ і уряд країни узгоджує напрями політики в наступні роки (зазвичай три роки) під контролем Міжнародного валютного фонду (МВФ). Навіть незважаючи на те, що переваги реформи політики не матеріалізуються більше ніж через рік, наслідки для ринку можуть бути негайними [12].

Програми, які підтримуються МВФ, дійсно можуть відігравати важливу роль у запобіганні кризам. Зокрема, в періоди підвищеної невизначеності, коли на ринку починається тиск, ресурси МВФ (або виплати, або їх доступність в рамках поточних запобіжних заходів) і пов'язані з ними більш жорсткі заходи економічної політики можуть знизити ймовірність розвитку кризи. Водночас, успіх програми, що підтримується МВФ, у запобіганні кризі залежить від фундаментальних чинників. Тому програми запобігання кризам, як правило, мають бути підкріплені певними умовами, щоб виплати (або права на отримання коштів у рамках запобіжних заходів) сприяли підвищенню ліквідності та підтримці обґрунтованої політики запобігання кризовим явищам [13].

Стратегії, розроблені ЄС у відповідь на фінансову та економічну кризу 2008–2009 рр., можна розділити на три групи: перша група стратегій присвячена відновленню довіри до ринків за допомогою планів стимулювання, друга група стратегій розроблена для належного нагляду та управління фінансовою системою, а третя група включає стратегії, спрямовані на посилення координації економічної політики між державами-членами за допомогою механізмів

економічного управління. Відразу після того, як у вересні 2008 року криза увійшла в найкритичнішу стадію, Європейський план відновлення економіки став першим пакетом стимулів, запровадженим ЄС. Стратегічні цілі Плану полягали у відновленні економіки з урахуванням довгострокових цілей, таких як підвищення конкурентоспроможності та створення «зеленої» економіки, а також пом'якшення соціальних наслідків кризи. Для досягнення цих цілей План запропонував низку стратегічних заходів відповідно до Лісабонської стратегії і був підтриманий бюджетом у розмірі 200 мільярдів євро [14].

Коли криза поширилася на Грецію, Ірландію та Португалію, було запроваджено Європейський механізм фінансової стабілізації (EFSM) та Європейський фонд фінансової стабільності (EFSF) як нові механізми для уникнення фінансових труднощів у еврозоні. Після червня 2011 року Європейський стабілізаційний механізм (ESM) мав замінити EFSM та EFSF як постійний інструмент забезпечення стабільності еврозони [15].

Друга група стратегій розпочалася, коли ЄС надав мандат групі високого рівня під головуванням пана Ларозьєра, щоб визначити, що необхідно зробити для проведення більш глибоких реформ. На основі звіту групи Ларозьєра Європейська Комісія запустила низку стратегій, спрямованих на створення більш прозорої європейської фінансової системи У березні 2009 року було створено Європейську систему фінансового нагляду [16].

Завдяки відносно суворому контролю за рухом капіталу, фінансові інститути Китаю зазнали дуже обмежених фінансових втрат під час кризи субстандартного іпотечного кредитування в США. Фінансова криза 2008–2009 рр. чітко показала Китаю, що потрібен двосторонній підхід до вирішення ситуації, а саме: уряди повинні: а) вжити швидких і рішучих заходів, щоб зупинити будь-яке подальше погіршення фінансових систем; б) оновити свою економіку шляхом переоснащення існуючих двигунів у реальній економіці [17].

На основі аналізу антикризових заходів урядів багатьох країн вітчизняні вчені О. Мозговий та Н. Стукало [18] визначили стандартний набір засобів стосовно подолання світових фінансових криз: зниження облікової ставки, зменшення норми резервування, підвищення ліквідності фінансової системи шляхом випуску державних облігацій та прямого фінансування, розширення бази рефінансування, націоналізація та рекапіталізація проблемних банків, їх аудит з метою виявлення проблемних активів, розширення сфер державного гарантування. Серед факторів, що сприяють подоланню країнами кризових явищ у фінансовому секторі вони зазначають наступне: зважена кредитна політика, низький рівень глобалізації та залежності економіки країни від експорту, добре розвинутий малий та середній бізнес, великі фінансові резерви.

Заглядаючи в майбутнє, варто звернути увагу на потенційні тригери ймовірної наступної фінансової кризи. Найгіршим є те, що кібербезпека створює унікальні ризики, оскільки фінансові послуги все частіше надаються онлайн, використовуючи переваги нових технологій, і як наслідок, вони вразливі до все більш поширених підривних загроз з боку надзвичайно досвідчених хакерів, дії які важко передбачити і навіть важче захищатися. Успішна кібератака на велику фінансову установу цілком може спричинити нестабільність у банківській системі. Щоб захистити фінансові системи від кібератак, потрібна краща координація між урядом і приватним сектором, а також між юрисдикціями. Ці ризики посиляться, якщо криптовалюта, яка здебільшого діє поза державним регулюванням, стане значною альтернативною системою платежів [19].

Разом з цим існує занепокоєння щодо інших, менш регульованих сфер фінансового сектора. У 2022 році обсяг світового ринку тінювих банківських послуг оцінювався в 56188,55 млн доларів США і, як очікується, зростатиме на 4,65 % протягом прогнозованого періоду, досягнувши 73822,18 млн доларів США до 2028 року [20].

Додайте до цих потенційних ризиків величезну цінність технологічних компаній та їх швидко зростаючий перетин і взаємозв'язок із нашими глобальними фінансовими ринками, напругу на традиційних міжнародних економічних альянсах і коаліціях, що починаються та непередбачувані торговельні війни та ескалацію геополітичної нестабільності.

На жаль, ризики не обмежуються тільки фінансовою сферою. У 2015 році світова торгівля впала найбільше з часів глобальної фінансової кризи 2008–2009 років. Після глобальної фінансової кризи фінансове регулювання було посилено, але багато хто застерігав, що цих зусиль недостатньо для забезпечення фінансової стабільності [21]. Залишається низка фінансових ризиків: грошово-кредитна політика в розвинених країнах продовжує бути експансіоністською без чіткого розуміння середньо- та довгострокових наслідків кількісного пом'якшення; великі коливання в потоках капіталу породили велику нестабільність; зберігається нестабільність обмінного курсу та цін на товари, що приносить користь одним країнам і шкодить іншим; проблема занадто велика, щоб програти, не вирішена; розширення ринків деривативів і тінювих банківських систем є ще одним джерелом занепокоєння; і, що найважливіше, величезне накопичення боргу (як приватного, так і державного) не припиняється

Новою тенденцією є підписання угод про преференційну торгівлю, таких як Транстихоокеанське партнерство (ТРП) і Трансатлантичне партнерство з торгівлі та інвестицій (ТТІП), які для багатьох підривають глобальну багатосторонню структуру та мають потенціал для створення конкуруючих

торгових блоків. Крім того, результати цих угод будуть помітні лише через кілька років [22].

Висновки. Підсумовуючи вищевикладене: основне питання для постраждалих від кризи економік – як управляти вразливістю та зменшити ризик подальшої кризи. Ідеальних рецептів для вирішення проблем, пов'язаних з уникненням чи мінімізацією наслідків фінансової кризи, не існує. Кожна країна має сама визначати комплекс заходів, який найкраще відповідає її потребам. Більша гнучкість валютних курсів, сильна монетарна політика, здатна стримувати інфляційні очікування, посилення управління ризиками та розвиток фінансових ринків, у тому числі в контексті регіональної фінансової інтеграції, є одними з найважливіших політичних заходів, які можуть допомогти національним і регіональним фінансовим системам впоратися з ризиками.

БІБЛІОГРАФІЧНИЙ СПИСОК:

1. Coombs, W. T. (2015). Ongoing crisis communication : planning, managing, and responding. Sage.
2. W. Timothy Coombs, Daniel Laufer. Global Crisis Management – Current Research and Future Directions. *Journal of International Management*, 2018. Volume 24. Issue 3. Pp. 199–203, URL: <https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S107542531730476>
3. Al-Ketbi S. "Corona" and the Role of Leaders in Crisis Management. Retrieved from Elaph. URL: <https://elaph.com/Web/opinion/2020/04/1288261.html>.2020.
4. Laeven L., Valencia F. Systemic Banking Crises: A New Database. IMF Working Paper 08(08/224). 2008. URL: <http://www.jstor.org/stable/43302165>. <https://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2008/wp08224.pdf>
5. James Crotty. Structural causes of the global financial crisis: a critical assessment of the 'new financial architecture'. *Cambridge Journal of Economics*. 2009. Volume 33. Issue 4. Pages 563–580. URL: <https://academic.oup.com/cje/article/33/4/563/1730705>
6. Myers S. (1977) Determinants of Corporate Borrowing. *Journal of Financial Economics*. 1977. Vol. 5. P. 147–75.
7. Markus K. Brunnermeier. Financial Crises: Mechanisms, Prevention, and Management. Princeton University. URL: https://www.princeton.edu/~markus/research/papers/G20_UK_Treasury_Brunnermeier.pdf
8. Soros G. The Crises of Global Capitalism, Open Society Endangered / G. Soros. New York, 1998.
9. Kaminsky G. The Twin Crises: The Causes of Banking and Balance-of- Payments Problems. International Finance Discussion Paper. New York : Board of Governors of the Federal Reserve System. March, 1998. № 544. 30 p.
10. Suthiphand Chirathivat. Ten Years after the Asian Crisis: Toward Economic Sustainability in Southeast Asia. Singapore, Fridrich-Ebert Stiftung. 2007. URL: <https://library.fes.de/pdf-files/bueros/singapur/04601/2007-2/chirathivat.pdf>
11. Helleiner E. The Status Quo Crisis. *Oxford University Press*. 2014.

12. Ito T. 7 The Role of IMF Advice: A Postcrisis Examination. In *Reforming the International Monetary and Financial System*. USA: International Monetary Fund. 2000. URL: <https://www.elibrary.imf.org/display/book/9781557758354/ch022.xml>

13. IMF support and crisis prevention/Atish Ghosh. Washington, DC: International Monetary Fund, 2008. URL: <https://www.elibrary.imf.org/downloadpdf/book/9781589067097/9781589067097.pdf>

14. European Commission. Communication from the Commission to the European Council: A European Economic Recovery Plan. Brussels; 2008.

15. European Council. European Council 16–17 December 2010 Conclusions. 2010

16. European Commission. Communication for the Spring European Council: Driving European Recovery. Brussels. 2009

17. Mu Yang, Michael Siam Heng Heng. 'Global Financial Crisis and Challenges for China'. East Asian Institute. National University of Singapore, Singapore. URL: <http://surl.li/vrrcwn>

18. Мозговий О., Стукало Н. Глобальна фінансова криза: теорія і практика подолання наслідків фінансових потрясінь. *Ринок цінних паперів України*. 2008. №11/12. С. 31–36.

19. Brad Karp, Paul, Weiss, Rifkind, Wharton & Garrison LLP (2018). 'The Financial Crisis 10 Years Later: Lessons Learned'. Harvard Law School Forum on Corporate Governance. URL: <https://corpgov.law.harvard.edu/2018/10/05/the-financial-crisis-10-years-later-lessons-learned/>

20. Shadow Banking Market Research Report 2024 – Detailed Information, Trends, and Growth – 2032. MarketPulse Analytics Research. URL: <https://www.linkedin.com/pulse/shadow-banking-market-research-report-2024-ivlwc/>

21. Kirshner J. (2014). The Risk of Financial Crisis Remains High. URL: <https://www.forbes.com/sites/jonathankirshner/2014/11/20/the-risk-of-financial-crisis-remains-high/#5adf46a4128e>

22. Evenett S., Fritz J. "The tide turns? Falling world trade and the G20". *VOX*, 12/XI/2015. Evenett & Fritz, 2015.

6. Myers S. (1977) Determinants of Corporate Borrowing. *Journal of Financial Economics*, vol. 5, pp. 147–75.

7. Markus K. Brunnermeier, 'Financial Crises: Mechanisms, Prevention, and Management', Princeton University. Available at: https://www.princeton.edu/~markus/research/papers/G20_UK_Treasury_Brunnermeier.pdf

8. Soros G. (1998) *The Crises of Global Capitalism, Open Society Endangered*. New York.

9. Kaminsky G., Reinhart C. (1998) *The Twin Crises: The Causes of Banking and Balance-of-Payments Problems*. International Finance Discussion Paper. New York : Board of Governors of the Federal Reserve System, no. 544, 30 p.

10. Suthiphand Chirathivat (2007) *Ten Years after the Asian Crisis: Toward Economic Sustainability in Southeast Asia*. Singapore, Fridrich-Ebert Stiftung. Available at: <https://library.fes.de/pdf-files/bueros/singapur/04601/2007-2/chirathivat.pdf>

11. Helleiner E. (2014) *The Status Quo Crisis*, Oxford University Press, Oxford.

12. Ito T. (2000) 7 The Role of IMF Advice: A Postcrisis Examination'. In *Reforming the International Monetary and Financial System*. USA: International Monetary Fund. Retrieved Oct 28, 2024. Available at: <https://www.elibrary.imf.org/display/book/9781557758354/ch022.xml>

13. IMF support and crisis prevention/Atish Ghosh [et al.]. Washington, DC: International Monetary Fund, 2008. Available at: <https://www.elibrary.imf.org/downloadpdf/book/9781589067097/9781589067097.pdf>

14. European Commission. Communication from the Commission to the European Council: A European Economic Recovery Plan. Brussels; 2008.

15. European Council. European Council 16–17 December 2010 Conclusions. 2010

16. European Commission. Communication for the Spring European Council: Driving European Recovery. Brussels; 2009

17. Mu Yang, Michael Siam Heng Heng. *Global Financial Crisis and Challenges for China*. East Asian Institute, National University of Singapore, Singapore. Available at: <http://surl.li/vrrcwn>

18. Mozghovyi O (2008). *Hlobalna finansova kryza: teoriia i praktyka podolannia naslidkiv finansovykh potriasin* [Global financial crisis: theory and practice of overcoming the consequences of financial shocks]. *Rynok tsinnykh paperyv Ukrainy – Securities market of Ukraine*, no. 11/12, pp. 31–36 (in Ukrainian).

19. Brad Karp, Paul Weiss, Rifkind Wharton, Garrison LLP (2018). *The Financial Crisis 10 Years Later: Lessons Learned*. Harvard Law School Forum on Corporate Governance. Available at: <https://corpgov.law.harvard.edu/2018/10/05/the-financial-crisis-10-years-later-lessons-learned/>

20. Shadow Banking Market Research Report 2024 – Detailed Information, Trends, and Growth – 2032. MarketPulse Analytics Research. Available at: <https://www.linkedin.com/pulse/shadow-banking-market-research-report-2024-ivlwc/>

21. Kirshner J. (2014). The Risk of Financial Crisis Remains High. Available at: <https://www.forbes.com/sites/jonathankirshner/2014/11/20/the-risk-of-financial-crisis-remains-high/#5adf46a4128e>

22. Evenett, S., Fritz J. (2015) "The tide turns? Falling world trade and the G20", *VOX*, 12/XI/2015. Evenett & Fritz.

REFERENCES:

1. Coombs W.T. (2015). *Ongoing crisis communication : planning, managing, and responding*. Sage.

2. W. Timothy Coombs, Daniel Laufer (2018) *Global Crisis Management – Current Research and Future Directions*. *Journal of International Management*, vol. 24, issue 3, pp. 199–203, Available at: <https://www.science-direct.com/science/article/abs/pii/S107542531730476>

3. Al-Ketbi S. "Corona" and the Role of Leaders in Crisis Management. Available at: <https://elaph.com/Web/opinion/2020/04/1288261.html>.2020.

4. Laeven L., Valencia F. (2008) *Systemic Banking Crises: A New Database*. IMF Working Paper 08(08/224). Available at: <http://www.jstor.org/stable/43302165>. <https://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2008/wp08224.pdf>

5. James Crotty (2009) *Structural causes of the global financial crisis: a critical assessment of the 'new financial architecture'*. *Cambridge Journal of Economics*, vol. 33, issue 4, pp. 563–580, Available at: <https://academic.oup.com/cje/article/33/4/563/1730705>