

# МИРОВЫЕ ФИНАНСОВЫЕ КРИЗИСЫ И ИХ ВИДЫ

**Е.В. Васина**

---

Московский государственный институт международных отношений (университет)  
МИД России. Россия, 119454, Москва, пр. Вернадского, 76.

*В данном исследовании автор выявляет сущность и рассматривает виды финансовых кризисов, останавливаясь на трёх конкретных аспектах: определении понятия кризиса, проявлениях и видах финансовых кризисов. Отмечается, что термин «финансовый кризис» широко применяется в различных ситуациях, когда отдельные финансовые активы внезапно теряют большую часть своей номинальной стоимости, что не обязательно приводит к изменениям в реальном секторе экономики. Финансовый кризис системно охватывает институты финансового сектора и финансовые рынки, кредит и денежное обращение, международные финансы, корпоративные, государственные и муниципальные финансы.*

*Как правило, финансовые кризисы представляют собой многомерные явления, которые не поддаются описанию с помощью одного показателя. Финансовые кризисы выражаются в резком росте процентных ставок, обвальном падении курсов валют, массовом изъятии вкладов из банков и ограничении кредитования, кризисе денежного обращения и долговом кризисе. Финансовые кризисы имеют общие элементы, но проявляются в разных формах. Автор рассматривает следующие виды финансовых кризисов: банковский кризис, валютный кризис, спекулятивные пузыри и международные финансовые кризисы. Под банковским кризисом понимается ситуация, возникающая при внезапном оттоке средств вкладчиков. Валютный кризис возникает, когда обменный курс, привязанный к валюте другой страны, находится на грани обвала, что провоцирует совершение спекуляций. Спекулятивный пузырь имеет место в случае крупного, устойчивого завышения цен на активы какого-либо класса. Большинство исследователей определяют мировой финансовый кризис через его проявления в той или иной области, а также через сферы, которые кризис затрагивает.*

**Ключевые слова:** финансовый кризис, банковский кризис, валютный кризис, спекулятивный пузырь, международный финансовый кризис, финансовый сектор, рецессия, курсы валют, депозит.

**М**ировой финансовый кризис 2007–2009 гг. стал болезненным напоминанием о многогранности кризисов. Они наступают и в маленьких, и больших странах, и в бедных, и в богатых. Рейнхарт и Рогофф писали: «финансовые кризисы являются одинаковой угрозой для всех» [17, с. 339]. По мнению профессора Оксфордского университета, историка Филиппа Кея, первый в мировой истории финансовый кризис имел место ещё в Римской республике в 88 г. до н.э. [11].

Кризисы представляют собой экстремальные проявления взаимодействий между финансовым сектором и реальной экономикой [10]. Будучи вызваны внутренними или внешними причинами, они могут начаться как в частных, так и в государственных секторах. Кризисы могут развиваться в течение длительного времени в разных формах, и способны быстро распространяться через границы. Антикризисные меры должны приниматься незамедлительно и носить всесторонний характер, иногда возникает потребность в глобальной координации финансовой и бюджетной политики государств.

Масштабность последствий мирового финансово-экономического кризиса 2007–2009 гг. для экономической и финансовой политики отдельных стран убедительно доказывает важность понимания сущности кризиса. В настоящем исследовании предпринята попытка исследовать эту проблему, а также изучить проявления и виды финансовых кризисов. Работа проведена с применением совокупности общенаучных и специальных методов научного познания, а именно: анализ, абстрагирование, конкретизация, обобщение, формализация. Работа базируется на принципах историзма и системности.

Теоретическую основу исследования составили положения фундаментальной экономической науки, теории мирового финансового рынка и мировых экономических кризисов, теории международных финансовых и валютно-кредитных отношений, сформулированные в трудах отечественных и зарубежных учёных.

В связи с актуальностью тематики в последние годы появилось большое количество посвящённых ей исследований.

Известные отечественные историки Л.Е. Гринин и А.В. Коротаев комплексно осмыслили природу кризисов, провели системный анализ истории вопроса с выявлением причин и последствий различных кризисов (включая современный кризис) [1]. По мнению этих учёных, цикличность останется одной из важнейших черт социальной макродинамики [2]. Несмотря на то, что некоторые кризисы возникают не на циклических, а на иных траекториях развития, причём некоторые циклы не имеют кризисной фазы, исследователи констатируют взаимосвязь циклов с кризисами.

Понятие финансового кризиса, его механизм, сценарии, виды, причины, последствия

и способы их преодоления подробно освещает Миркин Я.М. [7].

А. Гриспен (бывший глава Федеральной резервной системы США) [3, 53], и И. Юргенс (директор Института современного развития) сосредоточили внимание на анализе кризиса 2007–2009 гг. А. Гринспен занимался выявлением причин этого кризиса, рассмотрел его проявления и последствия, в том числе на длительную перспективу.

Большинство классических исследований темы посвящено выявлению причин и истоков финансовых кризисов (например, работы Кейнса [15], Мински [18]; Киндлбергера [16]). В центре внимания исследователей находились фундаментальные факторы, такие как макроэкономические дисбалансы и внутренние или внешние шоки, а анализ конкретных причин кризисов игнорировался.

Специфика финансовых кризисов заключается в том, что их причины зачастую имеют иррациональную природу. Например, внезапное массовое изъятие вкладчиками своих банковских депозитов, проблемы и внешние эффекты на финансовых рынках, ограниченность арбитражных операций в период кризиса, появление пузырей на рынке активов, кредитные кризисы, распродажа активов по сниженным ценам и т.д.

#### **Понятие финансового кризиса**

Термин «финансовый кризис» широко применяется по отношению к ситуациям внезапной утраты некоторыми финансовыми активами большей части своей номинальной стоимости. В XIX и в начале XX вв. многие финансовые кризисы ассоциировались с банковскими кризисами и появляющейся при этом паникой, и многие рецессии совпали по времени с подобными кризисами. Финансовыми кризисами называют: крах фондового рынка и ситуации, когда лопаются другие финансовые пузыри; валютные кризисы и кризисы суверенных дефолтов [16, с. 52]. Финансовые кризисы становятся причиной потери денег и финансовых активов, но они не обязательно отражаются на реальном секторе экономики.

Финансовый кризис проявляется на финансовых рынках и в финансовом секторе. Признаками кризиса считаются: резкий рост процента, постоянно растущая доля проблемных банков и небанковских финансовых институтов, увеличивающееся количество проблемных долгов, значительное сокращение кредитования, появление связанных друг с другом банкротств. Банковская и прочая финансовая деятельность переходят к убыточной модели с преобладанием спекулятивной составляющей над инвестиционной. Происходит масштабное падение курсов ценных бумаг, задержки расчётов. Кризис платёжной системы сопровождается массовыми убытками на рынке производных финансовых инструментов (деривативов), сокращением ликвидности

финансовых рынков и финансовых институтов, банковской паникой.

Я.М. Миркин даёт следующее определение: финансовый кризис – это «кризис, который системно охватывает финансовые рынки и институты финансового сектора, международные финансы (страновой сегмент), кредит и денежное обращение, государственные, муниципальные и корпоративные финансы» (см. рис. 1) [6].

Рисунок 1.



Источник: составлен автором.

Маркин подчёркивает, что финансовый кризис оказывает негативное влияние на экономическую активность и на благосостояние населения в средне- и долгосрочной перспективе.

Как указывается в рабочих бумагах МВФ, финансовые кризисы имеют общие элементы, но проявляются в разных формах. К числу последних относятся: существенные изменения объёмов кредитования и цен на активы; серьёзные нарушения в сфере финансового посредничества и предоставления внешнего финансирования различным субъектам в экономике; значительные проблемы в балансах (фирм, домашних хозяйств, финансовых посредников и государств); крупномасштабная государственная поддержка (в виде поддержки ликвидности и рекапитализации) [10]. Таким образом, финансовые кризисы представляют собой многомерные события, и их трудно описать с помощью одного показателя.

В международных финансах финансовый кризис выражается в массовом выводе капиталов из страны, неконтролируемом падении курса национальной валюты, неуправляемом нарастании государственного и корпоративного внешнего долга, а также просроченных платежей государства и частных компаний, передаче системного риска на международный рынок и финансовые рынки других государств [6].

В области денежного обращения финансовый кризис проявляется в стремительном неуправляемом росте цен, переходящем в хроническую инфляцию, в бегстве от национальной валюты через внедрение во внутреннее денежное обращение твёрдой иностранной валюты при массовом появлении суррогатов денег.

Наконец, в области государственных финансов финансовый кризис проявляется в резком сокращении величины международных резервов

и государственных стабилизационных фондов, появлении дефицита или обострении дефицитности госбюджета, стремительном уменьшении собираемости налогов, сокращении бюджетного финансирования государственных расходов, неуправляемом росте внутреннего государственного долга [там же].

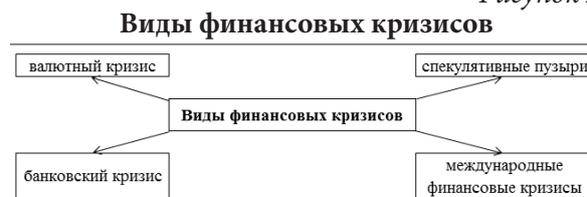
В.К. Ломакин под международным финансовым кризисом понимает «глубокое расстройство кредитно-финансовых систем в целой совокупности государств, которое приводит к резким диспропорциям в международных валютно-кредитных системах и прерывности их функционирования» [4, с. 129]. Как правило, финансовый кризис в той или иной степени одновременно охватывает разные сферы мировой финансовой системы. Центром финансовых кризисов выступает денежный капитал, а непосредственной областью проявления – кредитные учреждения и государственные финансы.

Таким образом, большинство исследователей определяют мировой финансовый кризис через его проявления. Автор данной работы разделяет подход Я.М. Миркина, по которому финансовый кризис определяется через области, которые он затрагивает: институты финансового сектора и финансовые рынки, денежное обращение и кредит, международные финансы, государственные, муниципальные и корпоративные финансы.

### Виды финансовых кризисов

Выделяются следующие виды финансовых кризисов: банковский кризис, валютный кризис, спекулятивные пузыри и международные финансовые кризисы (см. рис. 2).

Рисунок 2.



Источник: составлен автором.

Под банковским кризисом понимается ситуация, когда банк сталкивается с внезапным изъятием вкладчиками банковских вкладов. Поскольку большую часть средств, полученных в качестве депозитов, банки используют для кредитования, сразу выплатить депозиты крайне затруднительно. Поэтому массовое изъятие вкладов оборачивается банкротством банка, в результате чего клиенты теряют свои депозиты в размере, не покрытом страхованием. Ситуация, при которой происходят массовые изъятия банковских вкладов, называется системным банковским кризисом или банковской паникой [12]. Когда весь или почти весь банковский капитал в стране изымается, наступает системный банковский кризис [17]. Банкротства банков

## ■ Мировая экономика

в результате системного банковского кризиса могут привести к долгосрочной рецессии экономики, так как предприятия и потребители испытывают недостаток капитала, который им перестала выдавать национальная банковская система [22].

Примерами массового изъятия вкладов из банков являются банковский кризис в США в 1931 г. (по словам председателя Федеральной резервной системы США Бена Бернанке, Великая депрессия была вызвана действиями Федеральной резервной системы, и большая часть экономического ущерба стала результатом изъятия вкладов [20]) и изъятие вкладов в банке Northern Rock в 2007 г. Банковские кризисы обычно происходят после периода рискованного кредитования и являются результатом невозврата кредитов [21, р. 213].

Обыкновенно валютные кризисы рассматриваются как часть финансового кризиса, но общепринятого определения валютного кризиса не существует. Одни авторы определяют валютные кризисы как ситуацию, когда среднее взвешенное от ежемесячного процентного обесценивания обменного курса и сокращение в процентах за месяц валютных резервов превышает среднее более чем на три стандартных отклонения. Другие же считают валютным кризисом как номинальное обесценивание национальной валюты не менее чем на 25%, или жепо крайней мере, 10%-ный рост её обесценивания [8, 1].

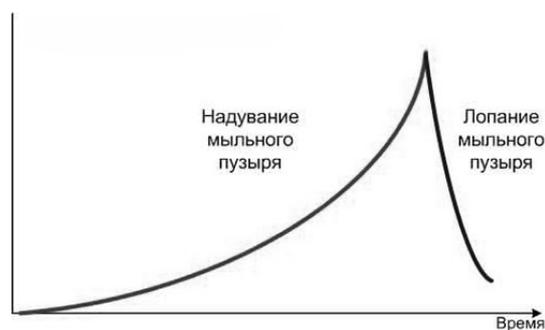
Итак, валютный кризис можно определить как ситуацию, когда участники валютного рынка пришли к пониманию, что обменный курс, который привязан к валюте другой страны, находится на грани обвала, в результате чего совершаются спекуляции, которые ускоряют обесценивание и влекут за собой девальвацию.

Спекулятивный пузырь имеет место в случае крупного, устойчивого завышения цен какого-либо класса активов [9]. Образованию пузыря способствует наличие покупателей, которые приобретают актив из спекулятивных соображений, а не из расчёта дохода, который данный актив будет генерировать в будущем. Если образовался пузырь, возникает риск обвала цен на активы: участники рынка приобретают актив только до тех пор, пока они считают, что его будут покупать другие, и когда многие решат продать актив, его цена будет падать (схема 2). На практике выявить пузыри сложно из-за проблем с объективной оценкой стоимости активов. Некоторые экономисты утверждают, что пузыри никогда или почти никогда не образуются [14, р. 32].

Примерами пузырей и обвалов курсов акций и других активов являются Тюльпанная лихорадка (Голландия, XVII в., спекуляции луковицами тюльпанов), Великая депрессия 1929 г., пузырь на рынке недвижимости в Японии в 1980-х гг., крах дот-комов в США в 2000–2001 гг., пузырь на рынке недвижимости в США накануне кризиса 2007–2009 гг.

Схема 2.

### Процесс создания пузыря



Источник: [5].

Среди финансовых кризисов особое место занимают мировые кризисы. Ситуация, когда страна, поддерживающая фиксированный обменный курс, внезапно вынуждена девальвировать свою валюту из-за нарастающего дефицита текущего счёта, называется валютным кризисом или кризисом платёжного баланса. Отказ страны от выплаты суверенного долга называется суверенным дефолтом. Девальвация и дефолт могут быть добровольными решениями правительства, но они часто воспринимаются как вынужденная реакция на изменение настроений инвесторов, что приводит к внезапной остановке притока капитала или резкому увеличению оттока капитала.

Некоторые из валют, которые являлись частью Европейского механизма валютных курсов, столкнулись с кризисами в 1992–1993 гг. и правительства были вынуждены их девальвировать или выйти из механизма валютных курсов. Многие страны Латинской Америки объявили дефолт по долгу в начале 1980-х гг. Очередная цепочка валютных кризисов наблюдалась в Азии в 1997–1998 гг. В 1998 г. финансовый кризис в России привёл к девальвации рубля и дефолту по государственным облигациям.

По мнению некоторых экономистов, многие рецессии были вызваны в основном финансовыми кризисами. Например, Великой депрессии во многих странах предшествовало изъятие вкладов и крах на фондовом рынке. Кризис на рынке субстандартной ипотеки США и лопнувшие пузыри на рынке недвижимости привели к рецессии в США и ряде других стран в 2008–2009 гг.

Некоторые экономисты придерживаются противоположного взгляда, что именно рецессия вызывает кризис, даже если финансовый кризис проявился прежде рецессии и стал одной из её причин. Другие факторы, а не финансовый кризис, приводят к затягиванию рецессии. В частности, Милтон Фридман и Анна Шварц утверждают, что первоначальный экономический спад, связанный с крахом 1929 г., и банковская паника 1930-х гг. не превратились бы в затяжную рецессию, если бы не были подкреплены ошибками денежно-кредитной политики,

которая проводилась Федеральной резервной системой [13].

Таким образом, финансовые кризисы выражаются в резком росте процентных ставок, обвальном падении курсов валют, массовом изъятии вкладов из банков и ограничении кредитования, кризисе денежного обращения и долговом кризисе.

Большинство исследователей определяют мировой финансовый кризис через его проявления в той или иной области, а также через сферы, которые кризис затрагивает.

Существуют следующие виды финансовых кризисов: банковский кризис, валютный кризис, спекулятивные пузыри и международные финансовые кризисы.

### Список литературы

1. Гринин Л.Е., Коротаев А.В. Глобальный кризис в ретроспективе. Краткая история подъёмов и кризисов: от Ликурга до Алана Гринспена. М.:URSS, 2012. 336 с.
2. Гринин Л.Е., Коротаев А.В. Циклы, кризисы, ловушки современной Мир-Системы: исследование кондратьевских, жюглярловских и вековых циклов, глобальных кризисов, мальтузианских и постмальтузианских ловушек. М.: ЛИБРОКОМ/URSS, 2009. 478 с.
3. Гринспен А. Карта и территория. Риск, человеческая природа и проблемы прогнозирования. М.: Альпина Паблишер, 2014. 412 с.
4. Ломакин В.К. Мировая экономика. М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2007. 672 с.
5. Марзан Ю. «Мыльные пузыри» фондового рынка [Электронный ресурс]. Режим доступа: <http://prodawez.ru/zarabotok/finansiyemylnye-puzuiri-fondovogo-rynka.html> (дата обращения: 01.03.2015).
6. Миркин М.Я. Введение в финансовые кризисы [Электронный ресурс]. Режим доступа: <http://www.mirkin.ru/fin-future/part2/11/introduction-to-financial-crises.html> (дата обращения: 01.03.2015).
7. Миркин Я.М. Финансовое будущее России: экстремумы, бумы, системные риски. М.: Финакадемия, 2008. 480 с.
8. Al-Assaf G., Al-Tarawneh A., Alawin M. Determinants of currency crisis in Jordan a multinomial logic model // *European Scientific Journal*. 2013. Vol. 9 (34). P. 354–359.
9. Brunnermeier M. Bubbles // *The New Palgrave Dictionary of Economics*. 2nd ed. Palgrave Macmillan, 2008. 7344 p. [Электронный ресурс]. Режим доступа: [http://www.dictionaryofeconomics.com/article?id=pde2008\\_S000278](http://www.dictionaryofeconomics.com/article?id=pde2008_S000278). (дата обращения: 01.03.2015).
10. Claessens S., Kose M.A. Financial Crises: Explanations, Types, and Implications. IMF Working Paper. WP/13/28 [Электронный ресурс]. Режим доступа: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2013/wp1328.pdf>. (дата обращения: 01.03.2015).
11. First credit crunch traced back to Roman republic [Электронный ресурс]. Режим доступа: <http://www.theguardian.com/business/2008/nov/28/credit-crunch-roman-republic-lecture>. (дата обращения: 01.03.2015).
12. Fratianni M. and Marchionne F. The Role of Banks in the Subprime Financial Crisis / Review of Economic Conditions in Italy. 2009. №1 [Электронный ресурс]. Режим доступа: [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=1383473](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1383473). (дата обращения: 01.03.2015).
13. Friedman M., Schwartz A. A Monetary History of the United States, 1867–1960. Princeton University Press, 1971. 888 p.
14. Garber P. Famous First Bubbles: The Fundamentals of Early Manias. MIT Press, 2001. 176 p.
15. Keynes J. M. The Great Slump of 1930. London: The Nation & Athenæum, (First Edition), 1930. [Электронный ресурс]. Режим доступа: <http://www.gutenberg.ca/ebooks/keynes-slump/keynes-slump-00-h.html> (дата обращения: 01.03.2015).
16. Kindleberger C., Aliber R. Manias, Panics, and Crashes: A History of Financial Crises, New York: Basic Books, 1978. 355 p.
17. Laeven L., Valencia F. Systemic banking crises: a new database, 2008. IMF WP/08/224. International Monetary Fund. [Электронный ресурс]. Режим доступа: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2008/wp08224.pdf>. (дата обращения: 01.03.2015).
18. Minsky H.P. John Maynard Keynes. Columbia University Press, 1975. 181 p.
19. Reinhart C.M., Rogoff K. S. Is the 2007 U.S. Subprime Crisis So Different? An International Historical Comparison // *American Economic Review*. 2008. Vol. 98. No. 2 [Электронный ресурс]. Режим доступа: <http://www.nber.org/papers/w13761.pdf>. (дата обращения: 01.03.2015).
20. Remarks by Governor Ben S. Bernanke [Электронный ресурс]. Режим доступа: <http://www.federalreserve.gov/BOARDDOCS/SPEECHES/2002/20021108/> (дата обращения: 01.03.2015).
21. Simkovic M. Competition and Crisis in Mortgage Securitization / *Indiana Law Journal*. Vol. 88. 2013. P. 214–271.
22. Wicker E. The Banking Panics of the Great Depression. Cambridge University Press, 1996. 192 p.

**Об авторе**

**Васина Евгения Валерьевна** – аспирант кафедры фондового рынка МГИМО(У) МИД России.

E-mail: jane\_vasina@mail.ru.

## THE GLOBAL FINANCIAL CRISES AND THEIR TYPES

**E.V. Vasina**

Moscow State Institute of International Relations (University), 76 Prospect Vernadskogo, Moscow, 119454, Russia.

**Abstract:** *In this study the author reveals the essence of the financial crisis and examines the various types of financial crises. By studying the literature on financial crises, the author of the study pays attention to three specific areas: the definition of the crisis, the manifestations of the crisis and the types of financial crises. The article notes that the term "financial crisis" is widely used in a variety of situations in which some financial assets suddenly lose most of their nominal value, but it does not necessarily lead to changes in the real economy. The financial crisis is a crisis that systematically covers financial markets and institutions of the financial sector, international finance, money circulation and credit, state, municipal and corporate finance. Financial crises have common elements, but they come in different forms. Financial crises are generally multidimensional events and are difficult to characterize using a single indicator.*

*The author considers the following types of financial crises: a banking crisis, a currency crisis, speculative bubbles and international financial crises. Banking crisis is a situation when a bank faces with a sudden outflow of depositors' funds. A currency crisis is a situation when the exchange rate, which is pegged to the currency of another country, is on the verge of collapse, causing committed speculation. A speculative bubble is in the case of large, sustainable overpricing of any asset class. Financial crises are reflected in a sharp rise in interest rates, a collapse in exchange rates, massive withdrawal of deposits from banks and credit crunch, currency and debt crisis.*

**Key words:** a financial crisis, a banking crisis, a currency crisis, a speculative bubble, the international financial crisis, the financial sector, the recession, exchange rate, deposit.

### References

1. Grinin L.E., Korotaev A.V. Global'nyj krizis v retrospektive. Kratkaja istorija pod'emov i krizisov: ot Likurga do Alana Grinspena [The global crisis in retrospect. A brief history of booms and crises from Lycurgus to Alan Greenspan]. Moscow, URSS Publ., 2012. 336 p. (In Russian)
2. Grinin L.E., Korotaev A.V. Cikly, krizisy, lovushki sovremennoj Mir-Sistemy: Issledovanie kondrat'evskih, zhjugljarovskih i vekovyh ciklov ... Social'naja makroevoljucija: Genezis i transformacii Mir-Sistemy [Cycles, crises, traps of the modern world-system: Study of the Kondratieff, Juglar and secular cycles ... social evolution: Genesis and transformation of the World System]. Moscow, LIBROKOM/URSS Publ., 2009. 478 p. (In Russian)
3. Grinspen A. Karta i territorija. Risk, chelovecheskaja priroda i problemy prognozirovanija [The map and the territory. The risk of human nature and the problems of prediction]. Moscow, Al'pina Publ., 2014. 412 p. (In Russian)
4. Lomakin V.K. Mirovaja jekonomika [The world economy]. Moscow, JuNITI-DANA, 2007. 672 p. (In Russian)
5. Marzan Ju. «Myl'nye puzyri» fondovogo rynka ["Bubble" of the stock market]. 24.06.2014. Available at: <http://prodawez.ru/zarabotok/finansii/mylnye-puzyri-fondovogo-rynka.html>. (accessed 01.03.2015). (In Russian)
6. Mirkin M.Ja. Vvedenie v finansovyje krizisy [Introduction to financial crises] Available at: <http://www.mirkin.ru/fin-future/part2/11/introduction-to-financial-crises.html> (accessed 01.03.2015). (In Russian)
7. Mirkin Ja.M. Finansovoe budushhee Rossii: jekstremumy, bumy, sistemnye riski [The financial future of Russia: extremes, booms, systemic risks]. Moscow, Finakademija, 2008. 480 p. (In Russian)
8. Al-Assaf, G., Al-Tarawneh, A., Alawin, M. Determinants of currency crisis in Jordan a multinomial logic model. European Scientific Journal, 2013, vol.9, no.34, pp. 354–359.
9. Brunnermeier M. Bubbles. The New Palgrave Dictionary of Economics, 2nd ed., 2008. Available at: [http://www.dictionaryofeconomics.com/article?id=pde2008\\_S000278](http://www.dictionaryofeconomics.com/article?id=pde2008_S000278). (accessed 01.03.2015).
10. Claessens S., Kose M.A. Financial Crises: Explanations, Types, and Implications. IMF Working Paper. WP/13/28. Available at: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2013/wp1328.pdf>. (accessed 01.03.2015).

11. First credit crunch traced back to Roman republic. Theguardian.com. 28.11.2008. Available at: <http://www.theguardian.com/business/2008/nov/28/credit-crunch-roman-republic-lecture>. (accessed 01.03.2015).
12. Fratianni M., Marchionne F. The Role of Banks in the Subprime Financial Crisis. Review of Economic Conditions in Italy, 2009, no.1. Available at: [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=1383473](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1383473). (accessed 01.03.2015).
13. Friedman M., Schwartz A. A Monetary History of the United States, 1867–1960. Princeton University Press, 1971. 888 p.
14. Garber P. Famous First Bubbles: The Fundamentals of Early Manias. MIT Press, 2001. 176 p.
15. Keynes J. M. The Great Slump of 1930. London: The Nation & Athenæum, (First Edition), 1930. Available at: <http://www.gutenberg.ca/ebooks/keynes-slump/keynes-slump-00-h.html>. (accessed 01.03.2015).
16. Kindleberger C. Manias, Panics, and Crashes: A History of Financial Crises. New York, Basic Books, 1978. 355 p.
17. Laeven L, Valencia F. Systemic banking crises: a new database, 2008. IMF WP/08/224. International Monetary Fund. Available at: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2008/wp08224.pdf>. (accessed 01.03.2015).
18. Minsky H.P. John Maynard Keynes. Columbia University Press, 1975. 181 p.
19. Reinhart C.M., Rogoff K. S. Is the 2007 U.S. Subprime Crisis So Different? An International Historical Comparison. American Economic Review, 2008, vol. 98, no. 2. Available at: <http://www.nber.org/papers/w13761.pdf> (accessed 01.03.2015).
20. Remarks by Governor Ben S. Bernanke at the Conference to Honor Milton Friedman. University of Chicago, Chicago, Illinois. November 8, 2002. Available at: <http://www.federalreserve.gov/BOARDDOCS/SPEECHES/2002/20021108/> (accessed 01.03.2015).
21. Simkovic M. Competition and Crisis in Mortgage Securitization. Indiana Law Journal, 2013, vol. 88, pp. 214–271.
22. Wicker E. The Banking Panics of the Great Depression. Cambridge University Press, 1996. 192 p.

#### About the author

**Evgeniya E. Vasina** – graduate student of the Department of the stock market of MGIMO-University.  
E-mail: [jane\\_vasina@mail.ru](mailto:jane_vasina@mail.ru).