

Дата поступления рукописи в редакцию: 11.12.2025 г.

DOI: 10.24412/2076-1503-2025-12-823-829

Дата принятия рукописи в печать: 05.01.2026 г.

КОТ Екатерина Михайловна,
доктор экономических наук, доцент,
заведующая кафедрой экономики,
бухгалтерского учета и финансового контроля
Уральского государственного аграрного университета,
e-mail: ktekaterina@rambler.ru

КРОХАЛЕВ Александр Анатольевич,
преподаватель кафедры экономики,
бухгалтерского учета и финансового контроля
Уральского государственного аграрного университета,
e-mail: krohalev_aleksandr1989@inbox.ru

ПИЛЬНИКОВА Ирина Федоровна,
ст. преподаватель кафедры экономики,
бухгалтерского учета и финансового контроля
Уральского государственного аграрного университета,
г. Екатеринбург,
e-mail: pilnikovai@mail.ru

РАДИОНОВА Светлана Владимировна,
преподаватель кафедры экономики,
бухгалтерского учета и финансового контроля
Уральского государственного аграрного университета,
e-mail: svr_svetlana@mail.ru

ПИЛЬНИКОВ Леонид Николаевич,
старший преподаватель кафедры
техносферной и экологической безопасности
Уральского государственного аграрного университета,
e-mail: pilnikov960@mail.ru

ПОНЯТИЕ «ЭКОНОМИЧЕСКИЙ (ФИНАНСОВЫЙ) ПУЗЫРЬ»: СУЩНОСТЬ, ИСТОРИЯ ПРОИСХОЖДЕНИЯ, КЛАССИФИКАЦИЯ И ПРИМЕРЫ В МИРОВОЙ ИСТОРИИ

Аннотация. Настоящая статья направлена на изучение феномена экономических (финансовых) пузырей, их сущности, истории появления, классификации и примеров из мировой практики. Основное внимание уделено причинам образования пузырей, механизмам их развития и последствиям для экономики. Проведён анализ конкретных случаев возникновения пузырей в разные периоды истории человечества, демонстрирующих универсальность явления и его связь с поведением экономических агентов и неэффективностью функционирования рыночных механизмов. Так же в статье дается оценка явления финансовых пузырей с точки зрения политэкономического подхода.

Ключевые слова: экономический (финансовый) пузырь, рост, падение цен.

KOT Ekaterina Mikhailovna,
Doctor of Economics, Associate Professor,
Head of the Department of Economics,
Accounting, and Financial Control
at the Ural State Agrarian University

KROKHALEV Aleksandr Anatolyevich,
*Lecturer in the Department of Economics,
Accounting, and Financial Control
at the Ural State Agrarian University*

PILNIKOVA Irina Fedorovna,
*Senior Researcher Lecturer, Department of
Economics, Accounting, and Financial Control,
Ural State Agrarian University, Yekaterinburg*

RADIONOVA Svetlana Vladimirovna,
*Lecturer, Department of Economics,
Accounting, and Financial Control,
Ural State Agrarian University*

PILNIKOV Leonid Nikolaevich,
*Senior Lecturer, Department of
Technosphere and Environmental Safety,
Ural State Agrarian University*

THE CONCEPT OF AN “ECONOMIC (FINANCIAL) BUBBLE”: ITS ESSENCE, ORIGIN, CLASSIFICATION, AND EXAMPLES FROM WORLD HISTORY

Annotation. *This article examines the phenomenon of economic (financial) bubbles, their nature, history, classification, and examples from global practice. The focus is on the causes of bubble formation, the mechanisms of their development, and their economic consequences. Specific cases of bubble occurrence in different periods of human history are analyzed, demonstrating the universality of the phenomenon and its connection with the behavior of economic agents and the inefficiency of market mechanisms. The article also assesses the phenomenon of financial bubbles from a political economy perspective.*

Key words: *economic (financial) bubble, price growth, price decline*

Термин «экономический (финансовый) пузырь» широко используется в современной специальной литературе для обозначения аномально высоких цен на финансовые активы или товары, которые возникают вследствие необоснованного роста ожиданий инвесторов и спекулятивного характера осуществляемых сделок или других иррациональных факторов. Такие явления возникают тогда, когда цена актива (например, акции компаний, недвижимость, криптовалюты) сильно превышает его реальную

стоимость, что ведет к неизбежному наступлению фазы коррекции, часто сопровождающейся значительным динамичным падением цен и убытками для большинства участников рынка. Часто появление финансового пузыря бывает вызвано ожиданием участниками рынка дальнейшего роста стоимости тех или иных активов и стремлением заработать на перепродаже актива («эффект толпы»).

Существование экономического пузыря характеризуется тремя основными фазами (Рисунок 1):



Рисунок 1. Фазы существования экономического (финансового) пузыря.

Наиболее популярными в истории примерами финансовых пузырей являются «тюльпаномания» в Нидерландах XVII века, когда цены на луковицы тюльпанов за относительно короткий срок достигли абсурдных высот, прежде чем рухнуть буквально за считанные дни. Также яркими примерами финансовых пузырей являются кризис «доткомов» начала XXI века, а также «Великая рецессия» в США - финансовый кризис 2008 года, связанный со спекуляциями с ипотечными облигациями и субстандартными ипотечными кредитами [1].

Под экономическим (финансовым) пузырём понимают явление, при котором рыночная цена какого-либо актива (акций, облигаций, недвижимости, сырья, криптовалюты и др.) растет быстрее, чем возможность объективной оценки его реальной стоимости. Такая резкая динамика объясняется рядом психологических и поведенческих факторов, таких как «эффект толпы», иррациональные ожидания сверхприбыли и стремление минимизировать убытки.

Формирование пузыря начинается с позитивных ожиданий, которые приводят к постепенному увеличению покупок и дальнейшему росту цен на актив. Чем дольше продолжается данный цикл, тем более наблюдается массовая вовлеченность участников рынка, готовых приобретать активы, невзирая на постоянно растущий разрыв

их рыночной цены от их реальной ценности. Когда рыночная цена на актив достигает пика, наступает фаза коррекции, в процессе которой происходит паника и резкое снижение цен [2].

Первые упоминания о существовании экономических пузырей относятся к ранним формам торговых операций. Наиболее популярным примером в истории является голландская «тюльпаномания» середины XVII века, когда спрос на редкие сорта тюльпанов создал огромный всплеск цен на луковицы этих цветов. Цены росли экспоненциально, пока не произошло резкое их падение, уничтожив целое поколение инвесторов.

Позже понятие «пузыря» применяли к различным эпизодам развития мировой экономики. К примеру, знаменитые английский South Sea Bubble (Пузырь Южных морей) и Миссисипская мания 1719–1720 годов, запущенная Джоном Лоу (Париж, Франция). Данные примеры наглядно иллюстрируют попытки построить прибыльные финансовые схемы, основанные на извлечении прибыли нечестным путем и непомерных амбициях организаторов данных проектов.

По мере развития и усложнения мировых рынков появлялись новые типы экономических пузырей. В настоящее время их разновидности можно распределить по следующей разветвленной классификации представленной в *Таблица 1*.

Таблица 1. Классификация разновидностей финансовых (экономических) пузырей

Признак классификации	Вид классификации	Описание вида	Пример в истории
1	2	3	4
По природе возникновения:	Спекулятивные пузыри	Подобные пузыри возникают вследствие активного участия инвесторов, ориентированных на получение краткосрочной прибыли и полагающихся преимущественно на психологию толпы	Характерным примером является «тюльпаномания» в Нидерландах в XVII веке, когда цены на луковицы тюльпанов достигли абсурдных высот, а затем резко упали
	Информационные пузыри	Возникают, когда цена актива варьируется и сильно зависит от ограниченности или искаженной биржевой информации	Примером финансовых пузырей, основанных на информации и ажиотаже, являются «пузырь dot-com» в США, когда капитализация интернет-компаний росла без роста реальной прибыли.
По отраслевым признакам	Акционерные пузыри	Формируются на рынках ценных бумаг и связаны с переоцененностью роста прибыли конкретных компаний или даже целых секторов экономики.	Ярким примером - «пузырь dot-com» в конце XX века, когда компании интернет-отрасли демонстрировали необоснованно высокие котировки, несмотря на отсутствие устойчивой реальной прибыли.
	Недвижимые пузыри	Такого рода пузыри наблюдаются на рынках недвижимости, особенно заметны в периоды низких ставок по ипотеке и быстрого роста доходов населения.	Классическим примером является американская ипотека 2000-х годов, приведшая впоследствии к финансовому кризису 2008 года.
	Денежные пузыри	Связаны с девальвацией национальных валют и массовым бегством капитала за пределы страны вследствие недоверия к денежно-кредитной политике государства.	Примером может служить гиперинфляция в Венесуэле, начавшаяся приблизительно в 2013 году и длящаяся до сих пор.
	Кредитные пузыри	Охватывают сферу кредитования, где доступность дешёвых кредитов стимулирует потребительские расходы и инвестиции сверх реальных возможностей заемщиков.	Пример – масштабные займы, выдаваемые гражданам США перед финансовым кризисом 2008 года.
По временному масштабу:	Краткосрочные пузыри	Длятся менее года и характеризуются быстрой сменой ситуации на рынке, такие пузыри зачастую формируются на локальных уровнях (небольшие сегменты рынков).	Примером служат многие криптовалютные пузыри, наблюдаемые с середины 2010-х годов.
	Среднесрочные пузыри	Продолжительность составляет от года до пяти лет. Они охватывают целые отрасли экономики и вызывают значительные изменения в структуре спроса и предложения.	Типичным представителем является японский рыночный пузырь конца 1986-1991 годов, задевший рынки акций и недвижимости.

Таким образом, классификация финансовых пузырей позволяет лучше понимать механизмы их формирования, факторы риска, связанный с этим явлением и возможные последствия для экономических субъектов, национальных экономик и, что наиболее важно в условиях глобальной интеграции, для мировой экономики в целом. Изучение природы каждого типа экономических пузырей помогает выработать меры профилактики кризисов и минимизировать ущерб экономических обрушений. Так же стоит отметить, что примеры подобных кризисных явлений, отмеченных в истории, невозможно строго относить к какому-либо определенному виду в классификации. Природа такого рода кризисных явлений, сложнее определенных рамок конкретного вида кризисов, представленных в классификации [3].

Так же любопытен механизм формирования подобных экономических явлений, который мы рассмотрим далее.

В начале статьи мы рассмотрели три основные фазы существования финансового пузыря. Рассмотрим чуть более подробно механизм формирования и разрушения данных кризисных явлений.

Механизм образования пузыря включает несколько этапов:

1. Появление благоприятных условий для подъема цен (например, низкие процентные ставки, доступность кредитов);
2. Рост оптимизма и ожиданий относительно повышения цен на те или иные активы среди инвесторов, увеличивающих объемы вложений в активы со спекулятивным потенциалом;
3. Эффект снежной лавины, когда все большее число игроков начинают вовлекаться в покупку активов, считая, что тренд с ростом цен сохранится на длительную перспективу;
4. Формирование «сбывающегося пророчества», когда сама вера в постоянный рост цена на тот или иной актив стимулирует его дальнейшую покупку;
5. Наступление момента переоцененности ценности спекулятивного актива, когда сопоставление внутренних и внешних факторов относительно рынка, на котором торгуется актив делает продолжение тенденции роста невозможным;
6. Начало процесса корректировки состояния рынка, сопровождающегося стремительным падением цен и убытками для большинства участников рынка.

Причинами разрушения пузырей являются либо объективные изменения внешней среды (увеличение ставок, санкции, кризис ликвидно-

сти), либо субъективные (смена настроений участников рынка, утрата доверия к активу и т.д.) [4].

Исследования экономических пузырей проводятся в рамках различных теоретических школ. Подходов к изучению данного явления довольно много и каждый из этих подходов имеет свои достоинства и недостатки. Далее рассмотрим самые интересные, на наш взгляд концепции.

1. Классическая школа. Классическая экономическая теория исходит из предположения о рациональности поведения экономических агентов. Согласно данному подходу, участники рынка действуют исходя из полной и точной информации, принимая свои решения исключительно на основании объективных данных и анализа фундаментальной ценности активов, интересного рынку. Однако данный подход сталкивается с проблемой объяснения ситуаций, когда рынок отклоняется от равновесия и возникает феномен пузыря. Для объяснения данного явления некоторые представители классической школы вводят понятие асимметрии информации и несовершенства рынков. Тем не менее, этот подход имеет ограниченную применимость в понимании механизмов образования финансовых пузырей.
2. Психологические и поведенческие теории. Психологический подход предполагает влияние эмоциональных аспектов на принятие участниками рынка инвестиционных решений. Сторонники данного подхода считают, что индивидуальные эмоции, групповая психология и социальные эффекты играют ключевую роль в формировании финансовых пузырей. Основоположником данного направления считается Роберт Шиллер, лауреат Нобелевской премии по экономике, предложивший концепцию иррационального оптимизма [5].
Основные идеи поведенческой экономики:
 - Инвесторы подвержены эффекту подражания, когда отдельные инвесторы следуют поведению большинства, независимо от собственных убеждений.
 - Эффект самоусиления эмоций - позитивные события усиливают уверенность инвесторов в повышении цены, провоцируя рост цен, а негативные события - напротив приводят к панике и быстрому падению цен на активы, интересные рынку.
 - Иллюзии контроля – эффект веры инвесторов в свою способность управлять рисками, что ведет к необоснованному завышению оценки активов.

- Данный подход также подчеркивает важность доверия к правительству и регулирующим органам, поскольку политика центральных банков способна влиять на уровень уверенности инвесторов.
- 1. Статистические методы. Применяют математические инструменты для анализа данных, такие как:
 - Анализ временных рядов – позволяет изучить, как цены на те или иные активы, так другие показатели изменяющиеся во времени.
 - Корреляционный и регрессионный анализ – позволяют выявить связи между различными переменными.
- 2. Подход с точки зрения политической экономики. С политэкономической точки зрения финансовые пузыри возникают как результат сочетания спекулятивного ажиотажа, психологических факторов и политики государства, в момент, когда цены на активы значительно превышают их реальную стоимость. Такой уровень цен формируется сочетания нескольких факторов: в условиях благоприятной экономической обстановки, сопровождается притоком непрофессиональных инвесторов. Так же наблюдается усиление спекулятивного спроса, часто подпитываемого заемным капиталом. Крах спекулятивных экономических пузырей ведет к финансовым кризисам.

Политэкономический подход подчеркивает роль институциональных факторов, таких как политика государственного регулирования рынка и действия центральных банков, влияющих на появление предпосылок формирования и краха таких пузырей.

Политэкономический анализ финансовых пузырей рассматривает явление финансовых (экономических) пузырей через набор следующих аспектов:

1) Роль государства и политики:

- Недостаточное государственное регулирование. Отсутствие должного регулирования и контроля со стороны государства может способствовать раздуванию пузырей на рынке, поскольку подобная ситуация позволяет бесконтрольно развиваться спекулятивной деятельности.
- Стимулирующая политика – набор мер по стимулированию экономики, такие как низкие процентные ставки, могут поддерживать рост цен на активы и привлекать инвесторов, не обращая внимания на фундаментальные показатели.

2) Влияние на реальную экономику:

- Взаимосвязь финансового и реального секторов. Финансовые пузыри могут оказывать большое влияние на реальную экономику, часто перевешивая эффективность реального сектора. Например, рост финансового рынка может быть настолько сильным, что не имеет под собой реальной экономической базы, как это часто происходит при чрезмерном росте спроса, а значит и потребления кредитных денег.
- Влияние на занятость. Недостаток роста реальных экономических показателей, таких как рост занятости, часто игнорируется инвесторами, сосредоточенными на извлечении прибыли из процесса реализации активов, цены на которые постоянно растут.

3) Институциональные и социальные факторы:

- Степень распространения информации и ее качество. Средства массовой информации и коммуникации могут ускорить формирование пузырей, распространяя информацию о росте цен и привлекая новых инвесторов, в том числе платежеспособных инвесторов с отсутствием профессиональных компетенций и опыта на финансовом рынке.
- Психологические факторы. Политэкономический подход также признает роль явлений массовой психологии, таких как оптимизм, эйфория и жадность, которые способствуют формированию пузырей и усугубляют их дальнейший неизбежный крах.

4) Крах финансовых пузырей:

- Влияние на финансовые системы. Крах финансовых пузырей, как правило, несет катастрофические последствия для финансовой системы, вызывая тяжелые затяжные системные кризисы, такие как Великая депрессия или ипотечный кризис 2008 года в США.
- Потребность в адаптивных мерах и мерах профилактики формирования финансовых пузырей. Крах пузырей демонстрирует необходимость в эффективной адаптивной политике со стороны государства, которое обязано реагировать на изменения рынка и предотвращать возможные будущие кризисы.

Каждая из концепций добавляет вносит свой вклад в процесс понимания динамики рынка и предлагает возможные объяснения происхождения и завершения экономических пузырей с различных точек зрения. На наш взгляд последовательное и взвешенное применение каждого из этих подходов позволяет составить наиболее объективную картину понимания феномена финансовых пузырей [6].

Исследование таких феноменов, как экономические (финансовые) пузыри важно для разработки рекомендаций по предотвращению подобных явлений в будущем. Государствам необходимо разрабатывать эффективную систему раннего обнаружения признаков и профилактики рынков на ранних этапах, необходимо ограничение кредитных мультипликаторов и проведение своевременного мониторинга деятельности финансовых организаций.

Для инвесторов, в свою очередь, полезно понимать природу цикличности кризисных явлений и воздерживаться от поспешных и научно необоснованных выводов о перспективах роста цены на конкретные активы [7].

Анализируя феномен экономических (финансовых) пузырей, можно сделать вывод о необходимости в постоянной бдительности и потребности разумного отношения к инвестиционным возможностям современного рынка. Важно помнить, что каждое подобное событие несет большие потери для тех, кто попадает в ловушку массовой эйфории заработать легкие деньги в кратчайшие сроки. Осознание закономерностей формирования и развала финансовых (экономических) пузырей позволит избежать тяжелых экономических последствий и сохранить устойчивость экономики и финансовой инфраструктуры в долгосрочной перспективе.

Список литературы:

- [1] Станик Н. А. Пузыри бывают разными: мыльными, финансовыми и взрывоопасными // Финансовая аналитика: проблемы и решения. 2012. №44. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/puzyri-byvayut-raznymi-mylnymi-finansovymi-i-vzryvoopasnymi>.
- [2] Лукашик Полина Валерьевна, Русакович Алина Александровна Финансовые пузыри, их сущность и влияние на экономику // Финансы и учетная политика. 2020. №1 (16). URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/finansovye-puzyri-ih-suschnost-i-vliyanie-na-ekonomiku>.
- [3] Зенов Сергей Валерьевич Инфраструктура финансового рынка: место и роль в системе общественного воспроизводства (политэкономический подход) // Теоретическая экономика. 2023. №4 (100). URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/infrastruktura-finansovogo-rynka-mesto-i-rol-v-sisteme-obshchestvennogo-vosproizvodstva-politekonomicheskiy-podhod>.
- [4] Гончаренко Андрей Петрович «Мыльные пузыри» мировой экономики // Современные

инновации. 2017. №4 (18). URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/mylnye-puzyri-mirovoy-ekonomiki>.

[5] Кориневский Артём Леонидович Подход Роберта Шиллера к анализу финансовых рынков // JER. 2019. №1. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/podhod-roberta-shillera-k-analizu-finansovyh-rynkov>.

[6] Чиркова Елена Владимировна Теории финансовых пузырей // Корпоративные финансы. 2010. №3. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/teorii-finansovyh-puzyrey>.

[7] Проноза Павел Владимирович Теоретические аспекты возникновения «Пузырей» в экономике // Проблемы экономики. 2014. №1. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/teoreticheskie-aspekty-vozniknoveniya-puzyrey-v-ekonomike>.

References:

- [1] Stanik N. A. "Bubbles come in different forms: soap, financial, and explosive" // Financial Analytics: Problems and Solutions. 2012. No. 44. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/puzyri-byvayut-raznymi-mylnymi-finansovymi-i-vzryvoopasnymi>.
- [2] Lukashik Polina Valerievna, Rusakovich Alina Aleksandrovna "Financial Bubbles: Their Essence and Impact on the Economy" // Finance and Accounting Policy. 2020. No. 1 (16). URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/finansovye-puzyri-ih-suschnost-i-vliyanie-na-ekonomiku>.
- [3] Zenov Sergey Valerievich, "Financial Market Infrastructure: Place and Role in the System of Social Reproduction (Political Economy Approach)," Theoretical Economics. 2023, no. 4 (100). URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/infrastruktura-finansovogo-rynka-mesto-i-rol-v-sisteme-obshchestvennogo-vosproizvodstva-politekonomicheskiy-podhod>.
- [4] Goncharenko Andrey Petrovich, "Soap Bubbles" of the Global Economy," Modern Innovations. 2017, no. 4 (18). URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/mylnye-puzyri-mirovoy-ekonomiki>.
- [5] Korinevsky Artem Leonidovich, Robert Shiller's Approach to the Analysis of Financial Markets, JER. 2019, no. 1. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/podhod-roberta-shillera-k-analizu-finansovyh-rynkov>.
- [6] Chirkova Elena Vladimirovna Theories of Financial Bubbles // Corporate Finance. 2010. No. 3. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/teorii-finansovyh-puzyrey>.
- [7] Pronoza Pavel Vladimirovich Theoretical Aspects of the Emergence of "Bubbles" in the Economy // Problems of Economics. 2014. No. 1. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/teoreticheskie-aspekty-vozniknoveniya-puzyrey-v-ekonomike>.

