

**МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
КИЇВСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ ЕКОНОМІЧНИЙ УНІВЕРСИТЕТ
ІМЕНІ ВАДИМА ГЕТЬМАНА**

Факультет міжнародної економіки і менеджменту

Кафедра міжнародних фінансів

Освітньо-професійна програма «Міжнародні фінансові відносини»

Галузь знань: 29 «Міжнародні відносини»

Спеціальність 292 «Міжнародні економічні відносини»

Форма навчання: очна (денна)

КВАЛІФІКАЦІЙНА БАКАЛАВРСЬКА РОБОТА

**на тему «Світові фінансові кризи в умовах глобальної економічної
взаємозалежності»**

(назва теми)

здобувача Елланської Валерії Володимирівни

(ПІБ, підпис)

Науковий керівник: кандидат економічних наук, доцент,
Машина Юлія Павлівна
(науковий ступінь, учене звання, ПІБ)

(підпис)

**Робота допущена до захисту перед екзаменаційною
комісією з атестації здобувачів вищої освіти (ЕК)**

Завідувач кафедри: д.е.н., професор Мозговий О.М.

(підпис)

Київ 2025

**МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
КИЇВСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ ЕКОНОМІЧНИЙ УНІВЕРСИТЕТ
ІМЕНІ ВАДИМА ГЕТЬМАНА**

Факультет міжнародної економіки і менеджменту

Кафедра міжнародних фінансів

Освітньо-професійна програма «Міжнародні фінансові відносини»

Галузь знань: 29 «Міжнародні відносини»
Спеціальність 292 «Міжнародні економічні відносини»

ПОГОДЖЕНО

Керівник проектної групи (гарант)
освітньо-професійної програми

Т.О. Фролова

(підпис)

20__ р.

ЗАТВЕРДЖУЮ

Завідувач кафедри

О.М. Мозговий

(підпис)

20__ р.

ІНДИВІДУАЛЬНЕ ЗАВДАННЯ

здобувачу вищої освіти Елланській Валерії Володимирівні
(прізвище, ім'я, по батькові)

очної форми навчання

на підготовку кваліфікаційної бакалаврської роботи

на тему «Світові фінансові кризи в умовах глобальної економічної взаємозалежності»

Тему затверджено наказом ректора Університету від " __ " __ 202 р .№ __

Кваліфікаційна бакалаврська робота виконується на матеріалах

План кваліфікаційної бакалаврської роботи

Розділ 1	Теоретичні аспекти формування та розвитку світових фінансових криз (назва розділу)
Розділ 2	Аналіз впливу світових фінансових криз в умовах глобальної економічної взаємозалежності (назва розділу)
Об'єкт дослідження:	фінансові кризи як соціально-економічне явище в умовах глобальної економічної взаємозалежності.
Предмет дослідження:	економічні відносини, що виникають між країнами у процесі поширення, впливу та подолання світових фінансових криз в умовах глобальної взаємозалежності.
Мета кваліфікаційної бакалаврської роботи:	дослідження причин та наслідків світових фінансових криз в умовах глобальної економічної взаємозалежності.

Конкретні завдання, які здобувач повинен виконати для досягнення поставленої мети:

У розділі 1	Розкрити поняття, сутність і класифікаційні підходи до визначення фінансових криз; Визначити основні фактори та механізми, що зумовлюють виникнення фінансових криз національному та міжнародному контексті; Дослідити історичні передумови, причини виникнення та специфіку розвитку найбільш впливових світових фінансових криз Проаналізувати вплив фінансових криз на функціонування глобальної економічної системи
У розділі 2	Розкрити роль глобальної економічної взаємозалежності у трансмісії кризових явищ між країнами Охарактеризувати соціально-економічні наслідки фінансових криз для країн з різним рівнем розвитку Проаналізувати ключові напрями антикризової політики, що реалізуються державами та міжнародними фінансовими інституціями Систематизувати підходи до подолання фінансових криз та мінімізації їхніх негативних наслідків

**Завдання підготував
науковий керівник**

_____ (підпис)

_____ (ініціали, прізвище)

« _____ » _____ 20__ р.

**Завдання одержав
здобувач**

_____ (підпис)

_____ (ініціали, прізвище)

« _____ » _____ 20__ р.

Реферат

Кваліфікаційна бакалаврська робота містить 64 сторінки, 15 таблиць, 3 рисунки, список використаних джерел з 45 найменувань.

«Світові фінансові кризи в умовах глобальної економічної взаємозалежності»

Об'єктом дослідження є світові фінансові кризи як соціально-економічне явище в умовах глобальної економічної взаємозалежності.

Предметом дослідження є економічні відносини, що виникають між країнами у процесі поширення, впливу та подолання світових фінансових криз в умовах глобальної взаємозалежності.

Метою кваліфікаційної бакалаврської роботи є дослідження причин та наслідків світових фінансових криз в умовах глобальної економічної взаємозалежності.

Для досягнення поставленої мети в межах роботи визначено такі завдання дослідження:

- Розкрити поняття, сутність і класифікаційні підходи до визначення фінансових криз;
- Визначити основні фактори та механізми, що зумовлюють виникнення фінансових криз у національному та міжнародному контексті;
- Дослідити історичні передумови, причини виникнення та специфіку розвитку найбільш впливових світових фінансових криз;
- Проаналізувати вплив фінансових криз на функціонування глобальної економічної системи;
- Розкрити роль глобальної економічної взаємозалежності у трансмісії кризових явищ між країнами;
- Охарактеризувати соціально-економічні наслідки фінансових криз для країн з різним рівнем розвитку;
- Проаналізувати ключові напрями антикризової політики, що реалізуються державами та міжнародними фінансовими інституціями;
- Систематизувати підходи до подолання фінансових криз та мінімізації їхніх негативних наслідків.

Теоретичне значення дослідження полягає в уточненні та поглибленні наявних підходів до розуміння механізмів виникнення й поширення фінансових криз у світовій економіці. Робота розширює уявлення про роль глобальної взаємозалежності у трансмісії фінансових шоків, а також систематизує основні чинники, що сприяють ескалації кризових явищ. Це дозволяє краще зрозуміти закономірності та циклічність криз, а також сприяти удосконаленню наявних теорій.

Методична значущість дослідження полягає у застосуванні та адаптації сучасних інструментів аналізу до дослідження фінансових криз.

Запропоновані підходи можуть бути використані для вдосконалення методів збору, обробки та інтерпретації даних, що, своєю чергою, сприятиме підвищенню точності прогнозування кризових тенденцій та розробці ефективних алгоритмів реагування.

Практична значущість роботи полягає у можливості використання її результатів для підвищення ефективності антикризової політики як на національному, так і на міжнародному рівнях. Запропоновані у дослідженні рекомендації щодо вдосконалення механізмів попередження та пом'якшення наслідків фінансових криз можуть бути імплементовані державними регуляторами, міжнародними організаціями та іншими зацікавленими суб'єктами глобальної фінансової системи.

Інформаційну базу дослідження сформовано на основі широкого кола джерел, що дозволяють забезпечити об'єктивність та глибину аналізу. До них належать офіційні звіти та публікації провідних міжнародних фінансових інституцій — Міжнародного валютного фонду (IMF), Світового банку (World Bank), Організації економічного співробітництва та розвитку (OECD), Базельського комітету з банківського нагляду, UNCTAD, BIS. Також використано наукові праці вітчизняних та зарубіжних економістів, фахові статті з міжнародних економічних журналів, зокрема IMF Economic Review, Journal of Financial Stability, The World Economy, Global Financial Stability Report. Додатково проаналізовано нормативно-правові документи та макроекономічні показники, що відображають вплив фінансових криз на глобальному та національному рівнях.

Структура роботи складається зі вступу, двох розділів, висновків, списку використаних джерел, додатків.

Ключові слова: фінансова взаємозалежність, кризові механізми, глобальна економіка, світові фінансові кризи, економічна система.

Рік виконання кваліфікаційної бакалаврської роботи 2025.

Рік захисту роботи 2025.

В і д г у к

про кваліфікаційну бакалаврську роботу здобувача
освітньо-професійної програми «Міжнародні фінансові відносини»

Елланської В. В.

(прізвище, ініціали)

на тему «Світові фінансові кризи в умовах глобальної економічної
взаємозалежності»

(назва теми)

1.Актуальність теми: У глобальній економіці фінансова стабільність виступає ключовим чинником, що сприяє зростанню та розвитку держав. В умовах посилення глобалізації та фінансової інтеграції, навіть локальні кризи можуть швидко трансформуватися у глобальні потрясіння. Аналіз причин, наслідків та механізмів поширення фінансових криз є важливим як з наукової, так і з практичної точки зору.

2. Позитивні риси кваліфікаційної бакалаврської роботи: робота логічно структурована, має наявні теоретичні та практичні елементи. Автором проаналізовано окремі теоретичні підходи щодо загальних аспектів формування та розвитку світових фінансових криз.

3. Наявність самостійних розробок: робота має самостійний характер, автором досліджено наслідки фінансових криз для розвинених та країн, що розвиваються. Розглянуто стратегії подолання фінансових криз та шляхи мінімізації їх наслідків.

4. Цінність теоретичних висновків та практичних рекомендацій: основні положення, висновки і практичні рекомендації, викладені в роботі, є достатньою мірою обґрунтованими, логічними і послідовними.

5.Наявність недоліків: суттєві недоліки були виправлені під час роботи над кваліфікаційною бакалаврською роботою.

6. Загальна оцінка кваліфікаційної бакалаврської роботи та її допущення до захисту перед ЕК: зміст роботи відповідає обраній темі та фаховому спрямуванню спеціальності. Робота відповідає вимогам, допускається до захисту.

Науковий керівник: кандидат економічних наук, доцент кафедри міжнародних фінансів
(посада, учене звання, науковий ступінь)

(підпис)

“ _____ ” 20__ р.

Машина Ю.П.
(прізвище, ініціали)

ЗМІСТ

<u>ВСТУП.....</u>	<u>3</u>
<u>РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИЧНІ АСПЕКТИ ФОРМУВАННЯ ТА РОЗВИТКУ СВІТОВИХ ФІНАНСОВИХ КРИЗ.....</u>	<u>8</u>
1.1. <u>Поняття, сутність та класифікація фінансових криз</u>	<u>8</u>
1.2. <u>Фактори та механізми виникнення фінансових криз.....</u>	<u>12</u>
1.3. <u>Історичні передумови, причини та особливості розвитку світових фінансових криз.....</u>	<u>21</u>
1.4. <u>Вплив фінансових криз на глобальну економічну систему.....</u>	<u>27</u>
<u>РОЗДІЛ 2. АНАЛІЗ ВПЛИВУ СВІТОВИХ ФІНАНСОВИХ КРИЗ В УМОВАХ ГЛОБАЛЬНОЇ ЕКОНОМІЧНОЇ ВЗАЄМОЗАЛЕЖНОСТІ.....</u>	<u>33</u>
2.1. <u>Глобальна економічна взаємозалежність як фактор поширення фінансових криз.....</u>	<u>33</u>
2.2. <u>Наслідки фінансових криз для розвинених та країн, що розвиваються.....</u>	<u>39</u>
2.3. <u>Антикризова політика: роль держав та міжнародних фінансових організацій.....</u>	<u>45</u>
2.4. <u>Стратегії подолання фінансових криз та шляхи мінімізації їхніх наслідків.....</u>	<u>51</u>
<u>ВИСНОВКИ.....</u>	<u>59</u>
<u>СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ.....</u>	<u>61</u>
<u>ДОДАТКИ</u>	<u>65</u>

ВСТУП

Актуальність теми. У сучасному світі фінансові кризи перестали бути винятковими явищами окремих національних економік — вони дедалі частіше набувають транснаціонального характеру та завдають системної шкоди глобальній фінансовій архітектурі. З огляду на посилення економічної взаємозалежності між країнами, наслідки локальних фінансових потрясінь швидко поширюються світом, створюючи «ефект доміно». За даними МВФ (2023), за останні 50 років відбулося понад 100 системних банківських криз, з яких близько 70% мали міжнародний вплив через тісну інтеграцію фінансових ринків. Світова фінансова криза 2008 року — яскравий приклад такого явища: вона виникла на іпотечному ринку США, але вже за кілька місяців призвела до рецесії у понад 90 країнах світу. За оцінками Світового банку, глобальний ВВП у 2009 році скоротився на 2,1%, що стало найгіршим показником з часів Другої світової війни. Пандемічна криза 2020 року, в свою чергу, показала, як медичні та соціальні шоки швидко трансформуються у фінансово-економічні катастрофи: лише за перший квартал 2020 року глобальний ринок акцій втратив понад 20 трлн доларів США капіталізації.

У 2022–2024 роках нові виклики — геополітична нестабільність, енергетична криза, зростання боргового навантаження — загострили питання фінансової стабільності. За оцінкою МВФ (2024), рівень державного боргу в країнах з ринками, що формуються, сягнув 70% ВВП, що підвищує ризик боргових криз із транснаціональними наслідками. У цьому контексті дослідження фінансових криз не лише як внутрішніх потрясінь, а як системних подій, що виникають і поширюються в умовах глобальної взаємозалежності, стає надзвичайно актуальним. Аналіз закономірностей, каналів передачі фінансових шоків, а також механізмів реагування міжнародних фінансових інституцій дозволяє краще зрозуміти ризики сучасної економіки та шляхи підвищення її стійкості.

Вагомий внесок до розвитку теорії світових фінансових криз зробили як вітчизняні, так і зарубіжні вчені-економісти, серед них: А. Бенерджи, М. Бордо, О. Барановський, В. Геєць, Ш. Геффернан, К. Кіндлебергер, І. Ларіонова, О. Мозговий, Д. Сакс, А. Шварц та інші. Питання дослідження шляхів зниження та подолання наслідків світових фінансових криз знайшли своє відображення у роботах П. Буряка, С. Вайна, В. Грищенко, О. Кузнєцова, І. Лютого, Ю. Макогона, Т. Марени, С. Міщенко, М. Фрідмана та ін.

Серед сучасних дослідників особливої уваги заслуговують праці Н. Рогова та К. Рейнхарт, які у своїй спільній роботі дослідили циклічність фінансових криз протягом останніх двох століть. Значний науковий внесок у вивчення кризових механізмів зробили також Т. Пікетті, який акцентує увагу на проблемі нерівності як чиннику фінансової нестабільності, та Р. Шиллер, що аналізує роль поведінкових аспектів та ірраціональних очікувань учасників ринку. Крім того, теоретичні моделі, запропоновані Г. Мінським, зокрема концепція «фінансової нестабільності», залишаються фундаментальними для аналізу причин накопичення системних ризиків. Наявність великої кількості наукових праць із зазначеної тематики свідчить про значний інтерес вчених-економістів до питань дослідження сутності, причин та механізмів прояву світових фінансових криз, а також про необхідність їх подальшого переосмислення в умовах посилення глобальної економічної взаємозалежності.

Метою є дослідження причин та наслідків світових фінансових криз в умовах глобальної економічної взаємозалежності. Для досягнення поставленої мети в межах роботи визначено такі **завдання** дослідження:

- Розкрити поняття, сутність та класифікаційні підходи до визначення фінансових криз;
- Визначити основні фактори та механізми, що зумовлюють виникнення фінансових криз у національному та міжнародному контексті;
- Дослідити історичні передумови, причини виникнення та специфіку розвитку найбільш впливових світових фінансових криз;

- Проаналізувати вплив фінансових криз на функціонування глобальної економічної системи;
- Розкрити роль глобальної економічної взаємозалежності у трансмісії кризових явищ між країнами;
- Охарактеризувати соціально-економічні наслідки фінансових криз для країн з різним рівнем розвитку;
- Проаналізувати ключові напрями антикризової політики, що реалізуються державами та міжнародними фінансовими інституціями;
- Систематизувати підходи до подолання фінансових криз та мінімізації їхніх негативних наслідків.

Об'єктом дослідження є світові фінансові кризи як соціально-економічне явище в умовах глобальної економічної взаємозалежності.

Предметом дослідження є економічні відносини, що виникають між країнами у процесі поширення, впливу та подолання світових фінансових криз в умовах глобальної взаємозалежності.

Методологічна основа кваліфікаційної роботи включає сукупність загальнонаукових і спеціальних методів, що забезпечують комплексний підхід до дослідження світових фінансових криз в умовах глобальної економічної взаємозалежності. У процесі дослідження використано описовий метод — для узагальнення наукових підходів до визначення сутності фінансових криз; предметно-хронологічний — для вивчення історичних прикладів кризових явищ; системний підхід — для аналізу впливу фінансових криз на функціонування глобальної економічної системи. Методи аналізу, синтезу, індукції та дедукції застосовано при формуванні логічної структури дослідження та встановленні причинно-наслідкових зв'язків. Графічний і статистичний методи дозволили візуалізувати динаміку макроекономічних показників у кризових періодах. Історичний метод було залучено для реконструкції основних етапів розвитку світових фінансових криз, а метод нормативно-логічного аналізу — для оцінки ефективності антикризової політики держав та міжнародних фінансових інституцій.

Теоретичне значення дослідження полягає в уточненні та поглибленні наявних підходів до розуміння механізмів виникнення й поширення фінансових криз у світовій економіці. Робота розширює уявлення про роль глобальної взаємозалежності у трансмісії фінансових шоків, а також систематизує основні чинники, що сприяють ескалації кризових явищ. Це дозволяє краще зрозуміти закономірності та циклічність криз, а також сприяти удосконаленню наявних теорій.

Методична значущість дослідження полягає у застосуванні та адаптації сучасних інструментів аналізу до дослідження фінансових криз. Запропоновані підходи можуть бути використані для вдосконалення методів збору, обробки та інтерпретації даних, що, своєю чергою, сприятиме підвищенню точності прогнозування кризових тенденцій та розробці ефективних алгоритмів реагування.

Практична значущість роботи полягає у можливості використання її результатів для підвищення ефективності антикризової політики як на національному, так і на міжнародному рівнях. Запропоновані у дослідженні рекомендації щодо вдосконалення механізмів попередження та пом'якшення наслідків фінансових криз можуть бути імplementовані державними регуляторами, міжнародними організаціями та іншими зацікавленими суб'єктами глобальної фінансової системи.

Інформаційну базу дослідження сформовано на основі широкого кола джерел, що дозволяють забезпечити об'єктивність та глибину аналізу. До них належать офіційні звіти та публікації провідних міжнародних фінансових інституцій — Міжнародного валютного фонду (IMF), Світового банку (World Bank), Організації економічного співробітництва та розвитку (OECD), Базельського комітету з банківського нагляду, UNCTAD, BIS. Також використано наукові праці вітчизняних та зарубіжних економістів, фахові статті з міжнародних економічних журналів, зокрема *IMF Economic Review*, *Journal of Financial Stability*, *The World Economy*, *Global Financial Stability Report*. Додатково проаналізовано нормативно-правові документи та макроекономічні

показники, що відображають вплив фінансових криз на глобальному та національному рівнях.

РОЗДІЛ 1.

ТЕОРЕТИЧНІ АСПЕКТИ ФОРМУВАННЯ ТА РОЗВИТКУ СВІТОВИХ ФІНАНСОВИХ КРИЗ

1.1. Поняття, сутність та класифікація фінансових криз

Фінансова криза — це більше, ніж просто турбулентність на ринках. Це момент істини для всієї економічної системи, коли виявляється її вразливість до шоків, помилок політики або надмірного ризику. У найзагальнішому вигляді фінансова криза визначається як глибоке порушення функціонування фінансових ринків, інститутів або системи загалом, що призводить до різкого падіння цін активів, банкрутств фінансових установ, втрати ліквідності та довіри до економіки [1]. Науковці акцентують, що фінансова криза не є одномоментною подією — це процес, який має передумови, фазу ескалації та хвилю наслідків. За визначенням К. Кіндлебергера (1978), криза — це “раптова зупинка економічного зростання, що супроводжується панікою на фінансових ринках, втечею капіталу та системними збоями в банківському секторі”. У сучасному розумінні, її ключовою характеристикою є поширення — як у межах країни, так і між країнами, особливо в умовах глобалізації.

Варто чітко розрізняти фінансову та економічну кризу. Якщо економічна криза охоплює реальний сектор — зниження ВВП, безробіття, падіння виробництва — то фінансова криза є передусім порушенням стабільності у фінансовій сфері: на ринках капіталу, банківській системі, валютному секторі. Проте у глобалізованій економіці обидва типи криз тісно взаємопов’язані — фінансові потрясіння можуть швидко трансформуватись у повномасштабну економічну рецесію, як це було у 2008 році [2].

Залежно від джерела походження та форми прояву, у науковій літературі виділяють кілька типів фінансових криз (Додаток А):

- Банківська криза — масові неплатоспроможності банків, зупинка кредитування, втеча вкладників (наприклад, криза Savings and Loans у США у 1980-х роках).
- Валютна криза — різке знецінення національної валюти, втручання центрального банку, втрата валютних резервів (як у Таїланді під час Азійської кризи 1997 року).
- Боргові кризи — неможливість обслуговування державного або приватного боргу (наприклад, боргова криза в Греції у 2010-х роках).
- Криза фондового ринку — обвал індексів, панічні розпродажі, крах фінансових інститутів (як під час Великої депресії 1929 або «чорного понеділка» 1987).
- Системна фінансова криза — поєднання кількох типів криз, що охоплює всю фінансову систему країни чи регіону (Глобальна фінансова криза 2008 року є типовим прикладом).

У межах сучасного аналізу також розрізняють кризи класичного типу (спричинені внутрішніми макроекономічними дисбалансами) та спекулятивні або раптові кризи, що провокуються очікуваннями інвесторів, інформаційними ефектами й масовими транзакціями. У науковій літературі також зустрічається класифікація фінансових криз за іншими критеріями [3]:

- За масштабом: локальні (в межах однієї країни), регіональні (наприклад, Азія 1997) та глобальні (криза 2008 року);
- За тривалістю: короткострокові (шокові, тривають кілька місяців) та затяжні (тривають роками);
- За глибиною впливу: поверхневі (впливають на певні сегменти ринку) та системні (паралізують всю фінансову систему);
- За джерелом походження: ендогенні (внутрішні – викликані політикою, дисбалансами) та екзогенні (зовнішні – пандемії, війни, глобальні шоки).

Таким чином, фінансова криза — це не просто падіння індексів або знецінення валюти. Це комплексне явище, яке відображає структурні проблеми, слабкі місця політики та поведінкові аномалії на фінансових ринках. Її розуміння

вимагає інтеграції теоретичних підходів, історичного досвіду та сучасних інструментів економічного аналізу.

Аналіз наукових підходів до визначення фінансових криз свідчить про різноманітність трактувань цього явища залежно від історичного контексту, фахової школи та дослідницького фокусу (таблю 1.1).

Таблиця 1.1

Визначення та інтерпретації фінансових криз у працях сучасних економістів

Дослідник (рік)	Цитата / Формулювання	Основний акцент / Коментар
Кармен Рейнхарт і Кеннет Рогофф (2009)	"Фінансові кризи – це регулярна частина економічної історії, що відбувається з такою ж передбачуваністю, як зміна пір року."	Історична циклічність криз, повторюваність незважаючи на сучасні технології.
Гімен Мінські (1986)	"Стабільність породжує нестабільність: фінансова система в моменти тривалого спокою стає вразливою до шоку."	Поведінкові основи криз, концепція фінансової нестабільності.
Роберт Шиллер (2000)	"Ірраціональне піднесення на ринках створює ідеальні умови для краху."	Поведінкова економіка, роль емоцій, очікувань та спекуляцій.
Нуріель Рубіні (2010)	"Фінансові кризи — це результат системних дефектів і регуляторної сліпоты."	Недосконалість ринків і політик, наголос на регуляції.
Томас Пікетті (2014)	"Фінансова криза є симптомом глибокої соціально-економічної нерівності."	Структурні причини, роль капіталу та розподілу доходів.

Джерело: [4]

Згідно з класифікацією Міжнародного валютного фонду, фінансові кризи поділяються на: банківські, валютні, боргові та системні потрясіння. Банк міжнародних розрахунків (BIS) підкреслює, що сучасні кризи дедалі частіше мають гібридний характер, поєднуючи кілька елементів одночасно. Організація економічного співробітництва та розвитку (OECD) у своїх аналітичних доповідях наголошує на зростанні ролі цифрових ризиків, кіберзагроз і нестабільності на ринку криптовалют у формуванні нових хвиль нестабільності [4]. Як свідчать різні підходи, фінансова криза трактується не лише як економічне явище, але і як результат психологічних, регуляторних та соціально-

структурних дисбалансів. Це підкреслює необхідність міждисциплінарного підходу до її вивчення.

Змістовна еволюція поняття фінансової кризи простежується від класичних уявлень до складних сучасних інтерпретацій. У ХІХ–на початку ХХ століття, в межах класичної економічної теорії, кризи здебільшого вважалися аномалією вільного ринку, спричиненою надвиробництвом, надлишковими кредитами або спекуляціями. Представники класичної школи, зокрема Джон Стюарт Мілль та Жан-Батіст Сей, акцентували увагу на внутрішній саморегуляції ринку, розглядаючи кризи як короткострокові дисбаланси, що не потребують державного втручання [5]. У середині ХХ століття, після Великої депресії 1929–1933 років, погляди зазнали радикальних змін. Дж. М. Кейнс довів, що ринок не завжди здатен самостійно відновити рівновагу, а фінансові кризи мають глибокі соціально-економічні наслідки. Саме в цей період фінансові кризи почали трактувати як системні збої, які потребують активної ролі держави через бюджетне стимулювання, контроль за банками та регулювання попиту.

З 1970–1980-х років, під впливом монетаристських теорій (М. Фрідман та ін.), увага знову зміщується до ролі грошей, інфляції та регуляторної політики, тоді як частина криз починає сприйматися як результат неправильного управління грошовою масою чи надмірного втручання держави в ринки. Початок ХХІ століття позначився значним ускладненням розуміння фінансових криз. З'являються моделі поведінкової економіки (Р. Шиллер), які пояснюють виникнення криз нераціональністю інвесторів, стадним мисленням, панікою [6]. Також значний внесок зробив Гімен Мінські, який підкреслював циклічний характер нестабільності фінансових систем і те, як надмірна впевненість під час економічного підйому закладає основи майбутньої кризи.

Сьогодні фінансова криза розглядається як мультирівневе явище, в основі якого лежить взаємодія економічних, політичних, інституційних, цифрових і навіть геополітичних чинників. В умовах глобалізації сутність кризи трансформується: вона стає швидко передаваною, високотехнологічною і часто має глобальні наслідки, незалежно від місця виникнення. Таким чином, еволюція

поглядів на природу фінансових криз ілюструє зростаюче усвідомлення складності цих явищ. Від «простих циклічних збоїв» економічна думка перейшла до розуміння кризи як індикатора системних вразливостей, що потребує комплексної політики на національному та міжнародному рівнях [6].

Отже, поняття фінансової кризи еволюціонувало від простих ринкових збоїв до складного системного явища, що охоплює економічні, політичні, соціальні й поведінкові аспекти. Сучасна класифікація фінансових криз дозволяє не лише краще розуміти їхню природу, але й виявляти структурні вразливості економіки, які можуть стати тригером нових кризових хвиль. У подальшому дослідженні буде розглянуто чинники виникнення фінансових криз та механізми їх поширення в умовах глобальної економічної взаємозалежності.

1.2. Фактори та механізми виникнення фінансових криз

Розуміння причин фінансових криз є одним із ключових завдань сучасної економічної науки, оскільки саме від глибини аналізу детермінант кризи залежить ефективність її передбачення, профілактики та подолання наслідків. У XXI столітті, коли фінансові потоки стали надзвичайно мобільними, а глобальна економіка — високозалежною, навіть локальні дисбаланси можуть перерости у масштабні потрясіння. Саме тому вивчення причин криз має не лише академічне, а й прикладне значення — для урядів, центральних банків, міжнародних фінансових інституцій.

Сучасні фінансові кризи рідко мають одне-єдине джерело. У більшості випадків вони виникають внаслідок поєднання низки факторів — економічних, фінансових, політичних, інституційних та поведінкових [7]. Ця мультифакторна природа криз ускладнює їх передбачення та реагування, оскільки кожна нова криза має власну специфіку, але водночас демонструє подібні шаблони розвитку. Кризи можуть виникати як через структурні дисбаланси, накопичені протягом тривалого часу, так і як реакція на раптові зовнішні шоки (наприклад, пандемія, геополітична ескалація або різка зміна монетарної політики в ключових країнах

світу). Таким чином, ефективна антикризова політика потребує не лише оперативного реагування на наслідки, а й системного аналізу причин та механізмів запуску кризових процесів, що дозволяє формувати дієві запобіжники в межах фінансової архітектури держави та глобальних інститутів [8].

Однією з найпоширеніших причин виникнення фінансових криз є економічні дисбаланси, які поступово накопичуються в національній або глобальній економіці. Вони можуть залишатися непоміченими протягом тривалого часу, але в певний момент — особливо у поєднанні з зовнішніми шоками — призводять до дестабілізації фінансової системи.

Надмірна інфляція, високий рівень фіскального дефіциту або зовнішньоторговельний розрив є сигналами внутрішньої нестабільності. Наприклад, інфляція в Аргентині у 2023 році перевищила 140%, що призвело до девальвації національної валюти, зростання бідності й падіння банківської довіри. У 2010-х роках державний борг Греції перевищив 180% ВВП, що стало причиною боргової кризи, масових протестів і втрати кредитоспроможності на міжнародному рівні [9]. Швидке зростання цін на активи, яке не відповідає фундаментальним економічним показникам, часто завершується крахом. Типовим прикладом є "dot-com bubble" — у 1999–2000 роках акції інтернет-компаній США зросли у кілька разів, хоча більшість із них не мали прибутку. У березні 2000 року індекс NASDAQ впав на понад 60%, втративши понад 5 трлн доларів капіталізації протягом 2 років. Подібна ситуація виникла на ринку нерухомості США у 2005–2007 роках, коли надмірний попит та необґрунтоване кредитування призвели до утворення іпотечної бульбашки, яка згодом стала тригером глобальної фінансової кризи 2008 року.

Світова економіка є надзвичайно чутливою до змін у цінах на стратегічні ресурси. Наприклад, падіння цін на нафту у 2014–2015 роках (з понад \$100 до \$40 за барель) спричинило бюджетну кризу в Росії, Венесуелі, Нігерії та Казахстані. Аналогічно, різке зміцнення долара США у 2022 році ускладнило обслуговування зовнішнього боргу для країн, що розвиваються, спричинивши валютну нестабільність і девальвації (зокрема, в Єгипті, Шрі-Ланці та

Пакистані). Ці приклади свідчать про те, що економічні дисбаланси — це не лише цифри у статистичних звітах, а сигнали потенційної нестабільності. Ігнорування таких індикаторів може призвести до втрати контролю над ситуацією й масштабної фінансової кризи [9].

Фінансова інфраструктура — кровеносна система економіки. Тому будь-які дисбаланси у її функціонуванні можуть спричинити ланцюгову реакцію, що призводить до масштабних фінансових потрясінь. Ключовими ризикогенними елементами тут є надмірна боргова залежність, нестача ліквідності та слабе регуляторне забезпечення. Леверидж (тобто використання позикового капіталу) є нормальним інструментом бізнесу, але при його надмірному зростанні фінансова система стає вкрай вразливою до коливань процентних ставок та ринкових шоків [10]. Наприклад, у 2007 році загальний борг домогосподарств у США перевищив 130% від їхніх доходів, а корпоративний борг сягнув 73% ВВП — це стало одним з основних каталізаторів іпотечної та банківської кризи.

У 2023 році, за даними Інституту міжнародних фінансів (ІМФ), світовий борг приватного сектору досяг \$238 трлн, а рівень корпоративного боргу в Китаї перевищив 160% ВВП, що викликає занепокоєння щодо потенційної «боргової бульбашки» [10].

Коли банки не мають достатньо короткострокових коштів для виконання зобов'язань перед вкладниками або міжбанківськими контрагентами, виникає криза ліквідності. Цей фактор особливо яскраво проявився у вересні 2008 року після банкрутства Lehman Brothers: міжбанківське кредитування у США скоротилось на 70% за кілька тижнів, а спред між LIBOR і ставками казначейських облігацій зріс до рекордних 3,65 п.п. — показник повної недовіри між банками [11]. Схожі сигнали виникали і в березні 2023 року на тлі краху Silicon Valley Bank, коли ринки занепокоїлись нестачею ліквідності у секторі технологічного фінансування.

Відсутність належного банківського нагляду, слабкі нормативи капіталу, "м'яка" грошово-кредитна політика можуть створити умови для перегріву ринків. Наприклад, напередодні кризи 2008 року рейтингові агентства

занижували ризики іпотечних облігацій, а центральні банки занадто довго утримували низькі процентні ставки (в США — 1% у 2003–2004 рр.), стимулюючи надмірне кредитування. У 2021–2022 роках, після надмірної емісії в умовах пандемії COVID-19, ФРС і ЄЦБ запізно відреагували на зростання інфляції, що призвело до найшвидшого за 40 років циклу підвищення ставок і нової хвилі боргового тиску на бізнес і банки. Таким чином, фінансові фактори не лише формують умови для кризи, а й значно посилюють її масштаб у разі поширення шоків [12]. Ігнорування системних ризиків, надмірна концентрація позик у ризикових активах та слабкий контроль за ліквідністю створюють ситуацію, коли навіть незначний імпульс може запустити повномасштабну кризову динаміку.

Окрім суто економічних чи фінансових причин, важливу роль у формуванні передумов для фінансових криз відіграють інституційна якість та політична стабільність. У країнах із низьким рівнем державного управління, непрозорою бюджетною політикою чи неефективними регуляторами ризики наростають приховано, але швидко. Зокрема, слабкий банківський нагляд, корупція, недовіра до інституцій та раптові політичні зміни здатні спровокувати відтік капіталу, девальвацію валюти або навіть банкрутство фінансових систем.

Таблиця 1.2

Політичні та інституційні чинники фінансових криз

Чинник	Короткий опис впливу	Приклад з практики
Слабкість фінансових інституцій	Недостатній банківський нагляд, відсутність превентивних механізмів призводять до акумулювання ризиків.	Криза в Ісландії (2008): банки працювали без ефективного нагляду, що спричинило колапс фінансової системи.
Корупція та непрозорість	Зловживання владою і слабкий контроль за публічними ресурсами підривають довіру до фінансової системи.	Україна (до 2014): масштабні корупційні схеми в енергетичному секторі призводили до хронічних дефіцитів.
Політична нестабільність	Перевибори, революції, громадянські конфлікти створюють середовище непередбачуваності для інвесторів.	Ліван (2019–2021): політична криза зруйнувала фінансову стабільність і призвела до дефолту.
Неефективна економічна політика	Непослідовність у податковій, монетарній чи бюджетній політиці формує ризикові умови для бізнесу.	Аргентина (різні періоди): часта зміна курсів, штучне стримування інфляції, гіперемісія.

Санкції та геополітичний тиск	Економічна ізоляція через санкції порушує фінансові зв'язки та спричиняє відтік капіталу.	Росія (2022–2023): санкції призвели до втрати резервів, замороження активів, девальвації рубля.
--------------------------------------	---	---

Джерело: [12;13]

Як видно з таблиці, навіть за відносно сприятливих макроекономічних умов політичні рішення можуть радикально змінити ситуацію — особливо якщо йдеться про втрату незалежності центрального банку, введення адміністративного контролю над ринками або геополітичну ізоляцію. Низький рівень інституційної довіри часто стає не лише передумовою, а й каталізатором панічних настроїв на фінансових ринках, що ускладнює будь-яке антикризове втручання [13]. Таким чином, якість державного управління, передбачуваність політики та стабільність інституцій є критично важливими елементами фінансової безпеки. Їхній дефіцит може зруйнувати навіть формально стабільну економіку.

Окремий пласт причин фінансових криз пов'язаний не стільки з економічними чи політичними структурами, скільки з людською поведінкою та сприйняттям ризику. Поведінкова економіка демонструє, що навіть добре функціонуючі ринки можуть зазнати краху через ірраціональні очікування, ефект стадності або спотворене інформаційне поле. У таблиці 1.3 узагальнено ключові поведінкові та інформаційні тригери, які сприяли фінансовим кризам у різні періоди.

Таблиця 1.3

Поведінкові та інформаційні чинники фінансових криз: механізми та приклади

Чинник	Як це працює на практиці	Відомі приклади
Ірраціональні очікування та ефект стадності	Інвестори наслідують дії більшості замість аналітичної оцінки ситуації; це призводить до перегріву або панічних розпродажів.	Бум і крах криптовалют у 2017 та 2022 роках; ажіотаж навколо «мем-акцій» типу GameStop (2021).
Масова переоцінка або ігнорування ризиків	Раптова зміна сприйняття ризику інвесторами або банками викликає крах на ринках, навіть за відсутності реального погіршення фундаменту.	Падіння ринку деривативів у 2008 після перегляду рейтингу MBS; раптове згорання кредитування через паніку.

Фінансова дезінформація та паніка	Поширення чуток, фейків або перебільшених новин здатне викликати втечу капіталу й крах довіри до цілих фінансових інститутів.	Крах банку Silicon Valley Bank у 2023: запуск банківської паніки через Twitter — \$42 млрд виведено за один день.
--	---	---

Джерело: [14]

Як видно з таблиці, емоційні реакції інвесторів (страх, жадібність, наслідування більшості) часто переважають над раціональним аналізом. Зростання впливу соціальних мереж, а також миттєвого поширення інформації (і дезінформації) створює безпрецедентні виклики для стабільності фінансових ринків [14]. Поведінкові та інформаційні фактори є складними для регулювання, однак розуміння їхньої динаміки дозволяє краще прогнозувати кризові хвилі та розробляти системи раннього попередження, які враховують не лише фінансову статистику, але й інформаційні сигнали.

У багатьох випадках фінансові кризи починаються з локального збою — наприклад, банкрутства великого банку, дефолту державного боргу чи стрімкого падіння цін на певний клас активів. Однак ці «точкові» події рідко залишаються ізольованими. Вони запускають ланцюгову реакцію в економіці, що поширюється як через фінансові ринки, так і через канали довіри, психології та міжнародних зобов'язань.

Типовий сценарій виглядає так: накопичення боргів, завищені очікування та слабкий регуляторний контроль призводять до перегріву окремого ринку (наприклад, нерухомості або технологій). У момент, коли цей ринок починає втрачати цінність (крах активів), інвестори масово виводять кошти, намагаючись мінімізувати збитки [15]. Це створює ефект паніки: падають ціни, падає ліквідність, руйнується довіра, і локальна проблема перетворюється на системну. Наприклад, криза 2008 року почалася як іпотечна проблема на ринку США, але вже за кілька місяців спричинила глобальний банківський колапс. У 2023 році крах Silicon Valley Bank через втрату довіри до його портфелю облігацій призвів до виведення \$42 млрд за один день — це яскравий приклад, як втрата довіри діє швидше, ніж будь-які економічні показники.

Світова фінансова система функціонує як павутина взаємопов'язаних вузлів — національні ринки, банки, фондові біржі, центральні банки, інвестфонди. Коли один із таких вузлів виходить з ладу, це створює тиск на інші сегменти. Наприклад, дефолт або девальвація в країні, де задіяні іноземні інвестори чи банки, змушує їх швидко виводити капітал з інших країн — навіть тих, що не мають прямих проблем. Цей феномен ще називають “contagion” — ефект фінансового зараження. За даними МВФ, 90% валютних криз у країнах, що розвиваються, супроводжувалися відтоком капіталу з інших регіонів, навіть без видимих внутрішніх проблем — лише через “ефект доміно” [16].

Банківський канал	Валютний канал	Борговий канал
<ul style="list-style-type: none"> • Коли падає ціна активів або зростає ризик неповернення позик, банки стикаються з дефіцитом капіталу. У разі банкрутства навіть одного великого банку виникає ефект мультиплікатора: заморожується міжбанківське кредитування, скорочується ліквідність, а вклади масово виводяться. <i>Приклад: Lehman Brothers (2008) — банкрутство, що паралізувало кредитні ринки США та Європи.</i> 	<ul style="list-style-type: none"> • Девальвація або втеча капіталу викликає знецінення валюти, що, своєю чергою, збільшує тиск на інфляцію, боргові зобов'язання у валюті та купівельну спроможність. <i>Приклад: Туреччина (2018), Аргентина (2019) — різке падіння ліри та песо спричинило масовий відтік інвесторів і обвал резервів.</i> 	<ul style="list-style-type: none"> • Якщо держава або компанія не може обслуговувати борг, це впливає на її кредитний рейтинг і змушує інших кредиторів переоцінити ризики. Це також часто супроводжується ефектом кредитного спреду: збільшується вартість запозичень, що погіршує ситуацію ще більше. <i>Приклад: боргова криза Греції (2010–2012), коли після першого дефолту вартість облігацій зросла втричі, а міжнародна допомога стала критично необхідною.</i>

Рис.1.1 Канали поширення фінансового шоку

Джерело: [16]

Теоретичне осмислення фінансових криз базується на низці моделей, які пояснюють, як та чому виникають різні типи фінансових потрясінь. Ці моделі розроблялися як реакція на конкретні історичні події та відображають зміну акцентів у глобальній економіці — від валютних дисбалансів до інституційної нестабільності та поведінкових аномалій.

Таблиця 1.4

Моделі виникнення фінансових криз: концепції та приклади

Модель	Ключова ідея	Типовий приклад
Модель першого покоління (Krugman)	Криза виникає через несумісність фіксованого валютного курсу та дефіциту бюджету або платіжного балансу.	Мексика (1994), Аргентина (2001)
Модель другого покоління (Obstfeld)	Фінансова криза спричиняється очікуваннями втрати довіри до політики влади, що запускає втечу капіталу.	Франція (1992), Португалія (1993)
Модель третього покоління (Corsetti et al.)	Криза формується внаслідок взаємозв'язку між слабкістю банківської системи та структурними проблемами економіки.	Азійська криза (1997), Росія (1998)
Мінськианський цикл (Human Minsky)	Фінансова стабільність породжує надмірну впевненість, яка веде до спекуляцій, перегріву ринку та краху.	Велика депресія (1929), криза 2008 року

Джерело: [17]

Як видно з таблиці, моделі першого та другого покоління зосереджені передусім на валютних кризах у системах фіксованого обмінного курсу, тоді як модель третього покоління та мінськианський підхід враховують фінансову архітектуру, банківський сектор і поведінкові реакції. Застосування цих моделей у сучасному аналізі дозволяє не лише зрозуміти, як формуються фінансові кризи, а й ідентифікувати тригери нестабільності ще до моменту настання системного шоку.

Аналіз причин фінансових криз доводить одну просту, але надзвичайно важливу істину: жодна фінансова криза не виникає внаслідок одного фактора. Усі великі потрясіння в економіці — це результат синергії. Вона виникає тоді, коли економічні дисбаланси зустрічаються з політичною нестабільністю, слабкою регуляторною системою, ірраціональною поведінкою ринку та спотвореним інформаційним полем. Ізольовано жоден з цих факторів може бути контрольованим, але в поєднанні — вони створюють ефект вибуху. Як показує історія — від Великої депресії 1929 року до іпотечної кризи 2008-го — криза формується повільно, але розгортається стрімко, коли «критична маса» проблем переходить межу [17]. Її передумови накопичуються роками: зростання боргів, надмірна лібералізація ринків, втрачений контроль за тіньовими інструментами

фінансування. У момент, коли тригер активується (наприклад, банкрутство великого банку чи девальвація валюти), система вже настільки вразлива, що реагує блискавично.

Кіберризика

- Атаки на банки, біржі, платіжні системи — вже не сценарії фантастичних фільмів, а реальна загроза. Наприклад, кібератака на Центральний банк Бангладеш у 2016 році призвела до викрадення \$81 млн.

Криптоактиви та DeFi

- Неконтрольований ріст цифрових активів, крах біржі FTX у 2022 році, втрати на мільярди доларів — свідчення нової форми фінансової нестабільності.

Інформаційна швидкість

- Сучасна криза розвивається не за тижні, а за години. Виведення \$42 млрд з Silicon Valley Bank у березні 2023 року відбулося буквально за день — завдяки соцмережам, месенджерам і миттєвим панічним сигналам.

Рис.1.2 Нові виклики, які змінюють саму динаміку криз

Джерело: [18]

Фінансова криза сьогодні — це високодинамічний, мережевий феномен, що виникає на перетині економіки, технологій, психології та геополітики. І якщо класичні моделі залишаються актуальними, то їх доповнення новими ризик-модулями стає критично важливим завданням сучасної економічної науки.

Фінансові кризи виникають як результат комплексної взаємодії економічних, фінансових, політичних та поведінкових чинників. Водночас важливим є не лише аналіз причин, а й розуміння механізмів поширення кризових хвиль — через банки, валюту, боргові зобов'язання та інформаційні канали. Такий системний підхід є основою для формування дієвих антикризових стратегій у сучасній економіці.

1.3. Історичні передумови, причини та особливості розвитку світових фінансових криз

Аналіз історії фінансових криз є ключовим для розуміння механізмів їх виникнення, розвитку та поширення. Історичний досвід дозволяє виявити повторювані закономірності, такі як накопичення боргів, спекулятивні бульбашки, слабкість регулювання, та дає змогу побачити, як реагували уряди й фінансові системи в різні епохи. Вивчення минулих криз не лише збагачує теорію, а й формує основу для профілактики майбутніх потрясінь — через раннє виявлення ризиків, побудову ефективних запобіжників та адаптацію регуляторних політик до нових викликів [19].

Вивчення світових фінансових криз крізь історичну призму дозволяє не лише краще зрозуміти причини та наслідки окремих потрясінь, а й побачити закономірності у їх динаміці.

Таблиця 1.5

Хронологія ключових світових фінансових криз

Назва кризи	Період	Коротка характеристика
Велика депресія	1929–1933	Масове падіння бірж, дефляція, безробіття. Найглибша економічна криза ХХ ст.
Бреттон-Вудська валютна криза	1971	Крах системи фіксованих валютних курсів і кінець золотого стандарту.
Боргова криза Латинської Америки	1980-ті	Країни Латинської Америки втратили платоспроможність через зовнішній борг.
Азійська фінансова криза	1997	Спекулятивний крах валют і акцій у Південно-Східній Азії, втеча капіталу.
Крах доткомів	2000	Обвал акцій інтернет-компаній після бульбашки очікувань на технології.
Глобальна фінансова криза	2007–2009	Іпотечна криза в США переросла в глобальну банківську та економічну кризу.
COVID-фінансова турбулентність	2020	Пандемія COVID-19 спричинила рецесію, обвал ринків, втручання центробанків.
Криптокрах і банківська нестабільність	2022–2023	Крах криптобірж, нестабільність банків, цифрові ризики й відтік капіталу.

Джерело: [19]

Кожна криза мала власні особливості, але більшість із них пов'язані зі схожими причинами — надмірною спекуляцією, фінансовими дисбалансами,

зовнішніми шоками чи регуляторними прорахунками. Крім того, з кожною новою хвилею криз підсилювався їхній глобальний ефект, що підтверджує високий рівень взаємозалежності національних фінансових систем у сучасному світі. Ці кризи не лише змінювали економічні структури, а й стимулювали реформи міжнародного регулювання, перегляд політик та формування механізмів фінансової безпеки.

Хоча кожна світова фінансова криза мала свої унікальні риси, в усіх них можна простежити комбінацію трьох ключових компонентів: накопичених дисбалансів, регуляторної або валютної вразливості та поведінкових реакцій ринку. Розглянемо контекст найзначущіших криз через призму цих чинників.

Велика депресія (1929–1933). Однією з головних причин кризи стало перегрівання фондового ринку США — за період 1924–1929 років індекс Dow Jones виріс у понад 4 рази. Акції скуповувалися на маржинальні кредити, без належного забезпечення. Біржовий крах 24 жовтня 1929 року (“чорний четвер”) спричинив ланцюгову реакцію банкрутств. У 1933 році рівень безробіття в США сягнув 25%, а ВВП знизився на понад 30% порівняно з довоєнним рівнем. Водночас фінансова система США залишалась нерегульованою: понад 9 тисяч банків збанкрутували, не маючи захисту депозитів [20].

Бреттон-Вудська валютна криза (1971). У 1971 році США офіційно відмовились від прив’язки долара до золота. Причиною цього стала неможливість утримання фіксованого курсу в умовах дедалі більшого дефіциту бюджету (внаслідок війни у В’єтнамі та програми Great Society) та зростання доларової маси у світі [20]. Центральні банки інших країн почали масово обмінювати долари на золото, що призвело до вичерпання резервів. Це завершило існування Бреттон-Вудської системи, а світ перейшов до плаваючих валютних курсів.

Боргова криза Латинської Америки (1980-ті). У 1970-х країни Латинської Америки масово позичали кошти на зовнішніх ринках під низькі відсотки. Проте у 1981–1982 роках Федеральна резервна система США для боротьби з інфляцією різко підвищила ставки — до 20% у 1981 році, що зробило обслуговування боргів

практично неможливим. У 1982 році Мексика оголосила дефолт, після чого близько 15 країн регіону втратили платоспроможність. Криза супроводжувалась падінням ВВП і десятиліттям стагнації.

Азійська фінансова криза (1997). У 1990-х Південно-Східна Азія переживала період «економічного дива». Проте зростання ґрунтувалося на короткострокових зовнішніх позиках і надмірному кредитуванні нерухомості. Влітку 1997 року спекулянти атакували бат (валюту Таїланду), і після його девальвації більшість країн регіону втратили 30–60% вартості своїх валют. За даними МВФ, з регіону було виведено понад 100 млрд доларів капіталу менш ніж за рік [20]. Криза поширилася на Індонезію, Південну Корею, Малайзію, Філіппіни.

Крах доткомів (2000). У другій половині 1990-х років акції інтернет-компаній на Nasdaq демонстрували річне зростання до 80–100%, хоча більшість з них не мали прибутку. Це створило класичну спекулятивну бульбашку, яку підтримували низькі ставки та ажіотажна інформація в медіа. У березні 2000 року Nasdaq впав із 5 000 пунктів до менш ніж 2 000 за рік [20]. Загальні втрати ринку оцінюються в \$5 трлн., а близько 50% компаній доткомів зникли з бірж.

Глобальна фінансова криза (2007–2009). Це одна з найбільш вивчених криз сучасності. У центрі — іпотечні кредити низької якості (subprime loans), які масово сек'юритизувалися та продавалися інвесторам як “високонадійні” облігації. Коли боржники почали масово дефолтити, система впала. У вересні 2008 року збанкрутував Lehman Brothers, і лише за жовтень капіталізація світових ринків зменшилась на \$10 трлн [20]. Банківські системи країн G20 опинилися на межі колапсу, ВВП США у 2009 році впав на 2,5%, а безробіття сягнуло 10%.

COVID-фінансова турбулентність (2020). Пандемія COVID-19 спричинила різке зупинення глобальної економіки, падіння фондових ринків і ланцюгові розриви у торгівлі. У березні 2020 року індекс S&P 500 знизився на 34% лише за 23 дні — найшвидше падіння в історії. Центробанки та уряди вжили

безпрецедентних заходів: США прийняли програми стимулювання на суму понад \$2,2 трлн (CARES Act), а баланси ФРС і ЄЦБ зросли більш ніж удвічі [21].

Криптокрах і банківська нестабільність (2022–2023). Після бурхливого зростання крипторинку у 2021 році (ринкова капіталізація сягнула \$3 трлн), у 2022–2023 роках він втратив понад 70% вартості. Крах криптобіржі FTX, блокування виведення коштів на Celsius, банкрутство Silicon Valley Bank (2023) показали, що нестабільність цифрових фінансів може передаватися й у традиційний банківський сектор. Новим фактором став інформаційний шок — \$42 млрд виведено з банку SVB за один день завдяки паніці в Twitter [21].

Таким чином, історичний аналіз світових фінансових криз демонструє, що поєднання внутрішніх дисбалансів, слабких регуляторних інституцій та поведінкових ефектів створює середовище, де навіть один тригер запускає ланцюгову кризову реакцію. Це підкреслює важливість інтегрованого підходу до моніторингу та управління фінансовою стабільністю у глобальній економіці.

Незважаючи на відмінності у регіоні, часі та масштабах, більшість світових фінансових криз мають дивовижно схожий внутрішній сценарій, який повторюється протягом століть — від Великої депресії до краху крипторинків у XXI столітті.

Майже всі глибокі фінансові потрясіння передувалися періодом стрімкого зростання позик — як приватного, так і корпоративного. Дешеві гроші стимулюють інвестиції у ризикові активи, часто — із використанням левериджу. Це створює бульбашки на ринках активів — нерухомості, технологій, цінних паперів чи криптовалют [21]. Водночас регуляторні органи часто виявляються неготовими або запізнілими з реакцією: недостатній банківський нагляд, неефективна оцінка ризиків і помилкові рейтинги лише підсилюють уразливість системи.



Рис.1.3. Фінансовий цикл

Джерело: [21]

У відповідь на фінансову кризу держави зазвичай вдаються до антикризового пакету заходів:

- зниження облікових ставок і вливання ліквідності;
- порятунок (bailout) ключових банків чи компаній;
- посилення фінансового нагляду, впровадження нових стандартів (наприклад, Базель III після 2008 року);
- співпраця з МВФ, Світовим банком та іншими структурами для стабілізації.

Така повторюваність підтверджує, що фінансові кризи не є повністю непередбачуваними — навпаки, вони мають властиві закономірності, які можна вчасно виявляти й стримувати за умови належного регуляторного нагляду та політичної волі [22].

Світові фінансові кризи пройшли довгий шлях еволюції — від локальних валютних збоїв до масштабних системних катастроф, що охоплюють одразу

кілька континентів. Якщо в першій половині ХХ століття основну небезпеку становили обвали бірж і валютні девальвації, то сьогодні фінансова криза — це багатомірне явище, в якому взаємодіють економіка, політика, інформація, технології та безпека.

Ранні кризи мали обмежений регіональний вплив: наприклад, валютна криза у Великобританії в 1967 чи дефолт Мексики у 1982 році не спричинили каскадних глобальних наслідків. Але з 1990-х років, унаслідок фінансової глобалізації, ринки стали настільки взаємопов'язаними, що навіть локальний дефолт може спричинити паніку на всіх ключових біржах світу [22]. Так було під час азійської кризи 1997 року, яка почалась у Таїланді, а завершилась падінням ринків у Росії та Бразилії.

На зламі тисячоліть природа криз почала змінюватися ще глибше. Фінансові інновації — деривативи, сек'юритизація, хедж-фонди — стали не лише інструментами зростання, а й джерелами прихованих системних ризиків. У кризі 2008 року саме тіньовий банкінг та надскладні фінансові продукти стали тригером глобального обвалу. Згодом, із поширенням фінтеху, криптовалют і платформ DeFi, додалися нові нестабільні сектори. Крах FTX у 2022 році підтвердив: недостатньо регульовані цифрові активи здатні спричинити ланцюгові ефекти в традиційному фінансовому секторі [23].

У минулому більшість криз провокувались економічними факторами — цінами на активи, надмірною інфляцією чи банківськими дефолтами. Сьогодні ж роль “вимикача” можуть відігравати нематеріальні або нефінансові фактори [24]:

- Інформаційні атаки (наприклад, крах банку SVB через паніку в соцмережах);
- Геополітичні події (санкції, війни, блокування SWIFT);
- Кіберзагрози (хакерські атаки на фінансову інфраструктуру).

За оцінками Світового економічного форуму (WEF), кіберризик та “інформаційні каскади” вже входять до топ-5 глобальних загроз для фінансової стабільності. У 2023 році Європейський центральний банк зареєстрував рекордну кількість інцидентів кібервтручань у банки — понад 1 200 за рік.

Фінансові кризи перестали бути суто економічними подіями. Вони стали мультифакторними феноменами, у яких фінансові, політичні, інформаційні та технологічні ризики зливаються в єдиний каскад. Розуміння цієї еволюції — ключ до створення стійкої фінансової системи майбутнього.

Історичний досвід світових фінансових криз доводить, що вони виникають не лише через макроекономічні дисбаланси, а й через політичну нестабільність, слабкість інституцій та поведінкові аномалії. Саме поєднання цих чинників створює ґрунт для системних потрясінь. Тому для ефективного прогнозування та попередження криз важливо застосовувати комплексний міждисциплінарний підхід, що враховує не лише економічну статистику, а й глибший контекст.

1.4. Вплив фінансових криз на глобальну економічну систему

У сучасному світі, де економіки країн тісно взаємопов'язані через фінансові потоки, інвестиції та торгівлю, фінансова криза в одному регіоні здатна миттєво вплинути на всю глобальну систему. Саме тому аналіз наслідків фінансових криз набуває особливого значення — не лише для розуміння економічної динаміки минулого, а й для формування стійких стратегій на майбутнє.

Фінансові кризи залишають довготривалий слід: вони трансформують ринки, підривають довіру до інституцій, змінюють інвестиційні пріоритети та фінансову поведінку урядів, бізнесу й домогосподарств [5]. Як показує досвід кризи 2008 року чи пандемічної турбулентності 2020-го, структурні зміни, що виникають після кризи, часто мають глобальний характер — від перегляду ролі центральних банків до цифровізації фінансових сервісів і оновлення системи міжнародного регулювання. Тому вивчення наслідків фінансових криз дозволяє не лише оцінити їх реальний масштаб, а й передбачити, як можуть трансформуватись глобальні економічні зв'язки та які інституційні рішення потрібні для запобігання майбутнім потрясінням.

Фінансові кризи мають глибокі та багатопланові макроекономічні наслідки, які проявляються у падінні ВВП, зростанні безробіття, скороченні інвестицій та зовнішньої торгівлі.

Таблиця 1.6

Макроекономічні наслідки фінансових криз у ХХ–ХХІ ст.

Криза	Падіння світового ВВП	Безробіття / соціальні наслідки (Додаток Б)	Інвестиції та торгівля
Велика депресія (1929–1933)	–15% (за 4 роки у США)	25% безробіття в США; масова міграція	Світова торгівля скоротилась на 25%, інвестиції практично зупинились
Азійська криза (1997)	–1,4% ВВП регіону (Південно-Східна Азія)	До 30% безробіття в Індонезії; політична нестабільність	Падіння притоку інвестицій на 80% у кризові країни
Глобальна фінансова криза (2007–2009)	–2,0% у 2009 (світовий показник)	10% у США, 19% в Іспанії; втрати понад 60 млн робочих місць (за даними ILO)	Глобальний потік прямих іноземних інвестицій знизився на 40%
COVID-криза (2020)	–3,1% у 2020 (дані Світового банку)	Зростання безробіття на 114 млн осіб у 2020 (ILO)	Зменшення світової торгівлі на 5,3% (WTO); рекордний спад інвестактивності
Крипто-банківська турбулентність (2022–2023)	≈0,4% (через вплив на ІТ та банківський сектор)	Скорочення персоналу в ІТ-секторі: –300 000 робочих місць у 2022	Призупинення венчурного капіталу в ІТ і крипто, падіння глобального IPO на 45%

Джерело: [24]

Як показує таблиця, незалежно від джерела кризи — чи то біржовий крах, борговий дефолт, пандемія чи цифрова турбулентність — її наслідки завжди включають різке уповільнення економічної активності, соціальну дестабілізацію та глобальні інвестиційні збої. Особливо помітно, як сучасні кризи (2020, 2022–2023) торкаються не лише традиційних секторів, а й нових сфер, як-от ІТ та криптофінанси. Це свідчить про зростання вразливості глобальної економіки в умовах цифрової трансформації та гіпершвидкого поширення ризиків [25].

Одним із найочевидніших наслідків фінансових криз є турбулентність на ринках капіталу: обвали фондових індексів, валютні девальвації та масова втеча інвесторів до безпечних активів.

Таблиця 1.7

Вплив фінансових криз на фондові ринки, валюту та транснаціональні потоки капіталу

Криза	Обвал фондових індексів	Коливання валют	Втеча капіталу / flight to quality
Велика депресія (1929–1933)	Dow Jones: –89% (1929–1932)	Девальвація долара до золота; нестабільність фунта	Масова купівля золота та американських облігацій
Азійська криза (1997)	KOSPI (Південна Корея): –50% у 1997	Бат –50%, рупія –45%, ринггіт –40%	Вивід понад \$100 млрд з Пд.-Східної Азії
Глобальна фінансова криза (2007–2009)	S&P 500: –57% (2007–2009)	Фунт –25%, євро –15% до USD у піковий період	Перетік в держоблігації США, швейцарський франк
COVID-криза (2020)	S&P 500: –34% за 23 дні у березні 2020	Євро –10%, реальний бразильський –25%	\$17 трлн вкладень у безризикові активи (US, CH)
Крипто-банківська турбулентність (2022–2023)	Nasdaq: –33%, Bitcoin: –75% від піку (2022)	Турец. ліра –44%, аргент. песо –40% у 2022	Зростання купівлі US Treasuries; падіння вкладень у крипто та венчур

Джерело: [25]

Усі фінансові кризи супроводжувалися різким падінням біржових індексів, девальвацією національних валют і зміною структури глобальних інвестиційних потоків. У найбільш критичні моменти інвестори надавали перевагу захищеним активам — американським держоблігаціям, швейцарському франку або навіть золоту. Така поведінка свідчить про високий рівень інтеграції ринків, а також про вразливість країн із слабкими валютами або залежністю від зовнішнього фінансування.

Фінансові кризи не лише змінюють економічну динаміку, а й стимулюють перегляд функцій міжнародних фінансових інституцій та підходів до регулювання ринків. Кожна масштабна криза XX–XXI століття супроводжувалась зміною правил гри — як на глобальному, так і на національному рівнях.

Після криз 1980-х та 1990-х років, зокрема боргових і валютних потрясінь у Латинській Америці та Південно-Східній Азії, Міжнародний валютний фонд

(МВФ) і Світовий банк стали ключовими “пожежниками” глобальної фінансової системи. Вони надавали кредити, координували реформи, впроваджували структурні корекції. Після глобальної кризи 2008 року до авангарду приєдналася і G20, яка набула політичної ваги як майданчик для координації рятувальних заходів, моніторингу ризиків та перегляду фінансових стандартів. Зокрема, саме G20 ініціювала створення Фінансової ради стабільності (FSB) для контролю над глобальними системно важливими інституціями [26]. Одним із найважливіших наслідків кризи 2007–2009 років стало запровадження нової хвилі глобального регулювання, серед яких головним став Базель III — пакет реформ, спрямований на підвищення капіталізації банків, контроль за ліквідністю та системними ризиками. Також зросла роль макропруденційної політики, тобто регулювання, спрямованого не лише на стабільність окремих банків, а й усієї фінансової системи загалом.

Фінансові кризи послабили домінування ідеї неолібералізму, яка тривалий час базувалась на саморегулюванні ринків, мінімізації державного втручання та дерегуляції. Починаючи з 2008 року, дедалі більше країн почали практикувати інтервенціонізм — активне застосування фіскального стимулювання, розширення ролі центральних банків, впровадження програм викупу активів (quantitative easing) та довгострокового нагляду за ринками. Крім того, пандемія COVID-19 ще більше зміцнила позиції тих, хто виступає за соціально відповідальну, інклюзивну та захисну економічну політику. Фінансові кризи стали не лише викликом, а й каталізатором інституційних трансформацій. Вони змусили переосмислити роль держави в економіці, переглянути глобальні регуляторні підходи та посилили потребу в міжнародній координації задля запобігання новим шокам [26]. У XXI столітті питання фінансової стабільності вже не зводиться до контролю над ставками — воно включає цілісне управління ризиками, прозорість, інституційну відповідальність і адаптацію до нових викликів цифрової доби.

Фінансові кризи залишають по собі не лише тимчасові потрясіння, а й глибокі трансформації в структурі глобальної економіки, які впливають на

моделі виробництва, управління ризиками та фінансове регулювання на десятиліття вперед. Кризи — особливо після 2008 року та пандемії 2020-го — показали вразливість надто глобалізованих та централізованих виробничих систем. Відтак, компанії та держави дедалі активніше переходять до диверсифікації ланцюгів постачання, створення локальних або регіональних виробничих хабів і стратегічного резервування ключових товарів [26]. Цей процес отримав назву "de-risking", і він впливає на геоекономічну мапу світу, зокрема посилюючи роль країн Південно-Східної Азії, Східної Європи та Латинської Америки.

Після кожної великої кризи фінансові інститути прагнуть підвищити швидкість, прозорість і гнучкість своїх операцій. Це стимулювало активне впровадження фінтеху, онлайн-банкінгу, мобільних платежів та криптотехнологій. Пандемія COVID-19 стала каталізатором переходу до безконтактної фінансової інфраструктури, а також розширила можливості регуляторів у сфері цифрових валют центральних банків (CBDC), які сьогодні вже тестуються у понад 80 країнах.

Реакція на кризу 2008 року означила нову еру у монетарній політиці: традиційних інструментів стало недостатньо для підтримки економіки. З'явилися нестандартні механізми, зокрема [27]:

- quantitative easing (QE) — викуп активів на трильйони доларів для підтримки ліквідності;
- forward guidance — стратегічні комунікації щодо майбутніх дій, що формують очікування ринку;
- центральні банки як кредитори останньої інстанції, включаючи підтримку приватного сектору, а не лише банків.

У постковідному періоді до цих функцій додалась ще одна — підтримка економічної стійкості в умовах високої інфляції та геополітичної невизначеності, що суттєво розширює мандат центробанків. Фінансові кризи не лише оголюють слабкі місця в економіці, а й формують нову інституційну та технологічну

архітектуру. Саме ці довгострокові структурні зміни стають ключем до адаптації глобальної економіки до викликів майбутнього.

Фінансові кризи мають глибокий і багатовимірний вплив на глобальну економіку — від падіння ВВП і зростання безробіття до трансформації ринків, інституцій та політики. Вони змінюють правила гри, прискорюють цифровізацію, змушують переглядати роль держави та центральних банків. Усвідомлення цих наслідків є критично важливим для формування стійкої та адаптивної економічної системи, здатної ефективно реагувати на майбутні виклики.

РОЗДІЛ 2.

АНАЛІЗ ВПЛИВУ СВІТОВИХ ФІНАНСОВИХ КРИЗ В УМОВАХ ГЛОБАЛЬНОЇ ЕКОНОМІЧНОЇ ВЗАЄМОЗАЛЕЖНОСТІ

2.1. Глобальна економічна взаємозалежність як фактор поширення фінансових криз

У сучасну епоху глобалізації економіки окремих країн настільки тісно переплетені між собою, що жодна фінансова криза вже не є локальною. Те, що починається як внутрішній дисбаланс або обвал національного ринку, швидко трансформується у глобальний шок, який поширюється через торговельні, фінансові, валютні й інформаційні канали. Глобальна економічна взаємозалежність — це система глибоких і постійних зв'язків між економіками країн, що виявляється у взаємному обміні товарами, капіталом, технологіями, послугами та інвестиціями. Відповідно до даних Світової організації торгівлі (WTO), у 2023 році частка міжнародної торгівлі у світовому ВВП перевищила 60%, що свідчить про високий рівень відкритості та взаємопроникнення економік [28].

Фінансова інтеграція — тобто вільний рух капіталу, участь у глобальних ринках фінансових інструментів, присутність транснаціональних банків і корпорацій — значно підвищила ефективність розподілу ресурсів, але водночас зробила систему вразливою до ефекту “фінансового зараження” (contagion). Наприклад, падіння ринку іпотечних облігацій у США у 2007 році призвело до обвалу банків у Європі, Азії та Латинській Америці — менш ніж за півроку. Глобальна економічна взаємозалежність є двосічним мечем: з одного боку, вона стимулює розвиток, а з іншого — створює канали для швидкого та масштабного поширення фінансових криз, незалежно від їх джерела.

Однією з ключових ознак сучасної фінансової системи є її здатність до швидкої передачі шоків між країнами через різноманітні економічні канали.

Таблиця 2.1

Основні канали поширення фінансових криз у глобальній економіці

Канал поширення	Механізм дії	Приклади криз	Наслідки для глобальної системи
Торговельні зв'язки	Зниження попиту в країні-епіцентрі кризи веде до скорочення імпорту, що негативно впливає на економіку торговельних партнерів.	Криза 2008 року: зниження імпорту США ударило по Китаю, Німеччині, Мексиці	Порушення глобальних ланцюгів постачання, зниження темпів зростання світової торгівлі
Фінансові ринки та капітальні потоки	Падіння індексів, масовий вивід коштів з ризикованих активів і країн, що розвиваються, зміна структури інвестицій (flight to quality).	Азійська криза 1997: масовий відтік капіталу з Південно-Східної Азії	Збільшення волатильності, падіння фондових індексів у країнах, не причетних до початкової кризи
Банківські канали	Філії банків з країн-епіцентрів скорочують кредитування за кордоном; порушується міжбанківське фінансування на глобальному рівні.	Глобальна криза 2008: скорочення кредитування в Східній Європі через проблеми західних банків	Кредитні обмеження для країн, що розвиваються, затримки фінансування інфраструктурних проєктів
Валютні механізми	Девальвація у кризовій країні спричиняє конкурентний тиск на валюту інших країн, що може призвести до валютних воєн або ланцюгової девальвації.	Криза в Аргентині 2001, Туреччині 2018: девальвація національної валюти вплинула на сусідні ринки	Ризики інфляції, втрати резервів, дестабілізація зовнішньої торгівлі

Джерело: [29]

Жодна країна не є повністю ізольованою від глобальних фінансових потрясінь. Залежність від зовнішнього попиту, транснаціонального кредитування, інвестицій або валютної стабільності створює численні точки входу для “ефекту доміно”. Особливо уразливими є країни з відкритими ринками, слабкими резервами або високою залежністю від експортно-орієнтованих галузей. Розуміння цих каналів є критично важливим для прогнозування масштабів потенційної кризи та формування ефективних превентивних механізмів на національному й міжнародному рівнях [29].

У глобалізованій економіці глобальні корпорації та інвестиційні фонди відіграють вирішальну роль у поширенні фінансових криз. Їхні масштабні операції, присутність на багатьох ринках та здатність швидко реагувати на зміну

економічної кон'юнктури роблять їх потужними каналами трансмісії шоків на міжнародному рівні.

Глобальні корпорації формують складні ланцюги постачання, в яких виробництво, логістика, збут і сервіс географічно розподілені по всьому світу. За даними UNCTAD, понад 80% міжнародної торгівлі в товарах і послугах у 2023 році відбувалося в рамках глобальних ланцюгів, керованих транснаціональними компаніями. Під час криз порушення в одному з вузлів — наприклад, закриття фабрик у Китаї чи дефіцит мікročипів у Тайвані — може спричинити ланцюговий ефект збоїв у виробництві автомобілів, побутової техніки та електроніки в десятках країн. Таким чином, навіть локальні ризики можуть швидко набирати глобального масштабу.

Інвестиційні фонди — зокрема, хедж-фонди, фонди прямих інвестицій, пенсійні й інституційні гравці — працюють із короткостроковими, ліквідними інструментами і часто формують великі обсяги так званого "гарячого капіталу" [30]. Цей капітал виводиться з ринків у відповідь на будь-який сигнал нестабільності, підсилюючи турбулентність на валютних і фондових ринках. У кризові періоди це створює ефект лавини:

- Під час азійської кризи 1997 року було виведено понад \$100 млрд з регіону;
- У березні 2020 року — на старті пандемії COVID-19 — ринки, що розвиваються, втратили \$90 млрд іноземного капіталу всього за три тижні (за даними ІІФ).
- У 2022 році падіння довіри до криптоактивів призвело до виведення понад \$500 млрд з ринку криптовалют менш ніж за пів року.

Інвестфонди й глобальні корпорації часто ухвалюють рішення одночасно в різних регіонах, що призводить до каскадної реакції. Наприклад, якщо інвестор зменшує частку облігацій у Туреччині, Бразилії та Єгипті — це не просто локальна подія, а загальносвітовий сигнал ризику, що впливає на курси валют, ціни на активи та вартість кредитування одразу в кількох країнах. Крім того, в епоху цифрових комунікацій поведінкові чинники (страх, стадність, вплив

новин) лише підсилюють ці рухи — інвестори реагують не лише на фундаментальні показники, а й на настрої, поширені через соцмережі чи фінансові медіа [31].

Глобальна економічна взаємозалежність — це не лише теоретична концепція. Вона наочно проявляється в тому, як фінансові шоки, що виникають у конкретній країні чи секторі, здатні викликати ланцюгову реакцію по всьому світу. У XX–XXI столітті стало очевидним: що вищий рівень інтеграції — то швидше поширюється криза.

Азійська фінансова криза (1997): від банку в Бангкоку до дефолту в Москві. Криза почалася в Таїланді, коли спекулятивна атака проти батів у липні 1997 року змусила уряд відмовитися від фіксованого валютного курсу. Це викликало масову втечу капіталу з регіону, що спричинило девальвації в Індонезії, Південній Кореї, Малайзії та на Філіппінах. Проте ефекти не обмежилися Азією [31]:

— У 1998 році Росія оголосила дефолт по державному боргу, оскільки падіння цін на нафту, відтік інвестицій та тиск на рубль поглибили і без того крихку ситуацію;

— Одночасно аргентинський песо опинився під атакою, а фінансові інвестори почали масово залишати Латинську Америку, остерігаючись повторення сценарію.

Це був перший гучний приклад глобального ефекту "фінансового зараження", коли поведінка інвесторів змінюється одночасно в десятках країн, незалежно від їхніх внутрішніх умов.

Глобальна фінансова криза (2007–2009): обвал іпотечного ринку США як тригер світового шоку. Криза, що почалася як колапс американського ринку субстандартної іпотеки, швидко перетворилась на глобальний фінансовий катаклізм. Проблема полягала в тому, що ризикові іпотечні кредити були розпорошені у вигляді сек'юритизованих активів по портфелях банків, пенсійних фондів та інвесторів по всьому світу. Уже у 2008 році [31]:

— банк Lehman Brothers збанкрутував, спричинивши параліч кредитних ринків;

— біржі обвалилися: S&P 500 втратив понад 50%, FTSE — понад 40%, Nikkei — майже 60%;

— економіки понад 60 країн перейшли у рецесію, зокрема Ірландія, Ісландія, Іспанія, Греція, Південна Корея та Бразилія.

Загальні збитки глобальної економіки оцінювались МВФ на рівні понад \$4 трлн, а відновлення світової фінансової системи тривало роками.

COVID-19 (2020): синхронна рецесія в умовах зупинки світової економіки.

Пандемія стала прикладом не класичної фінансової, а екзогенної кризи з глобальними економічними наслідками. Через карантини, логістичні обмеження і зупинку виробництва протягом одного кварталу постраждали понад 90% ВВП світу (дані Світового банку). Основні ефекти [31]:

— Світовий ВВП скоротився на 3,1% у 2020 році;

— Міжнародна торгівля впала на 5,3%, а інвестиційна активність — майже на 40%;

— Безробіття зросло на 114 млн осіб (дані ІЛО);

— Одночасне падіння фондових ринків у США, ЄС, Азії — найшвидше з початку спостережень.

Пандемія також оголила недоліки надмірної інтеграції та відсутність механізмів координації, адже світова система виявилася надто взаємозалежною й технічно вразливою до “синхронного шоку”.

Глобальна економічна взаємозалежність, яка довгий час вважалася двигуном зростання, дедалі частіше сприймається як фактор вразливості. Надмірна інтеграція фінансових систем, ринків капіталу, ланцюгів постачання та інформаційних потоків створює ситуацію, в якій локальні збої перетворюються на глобальні кризи з рекордною швидкістю [32].

У науковій літературі під *contagion* розуміється передача фінансових потрясінь від однієї країни до іншої не через фундаментальні зв'язки, а через поведінкові, інформаційні та ринкові ефекти. Інвестори, очікуючи схожі ризики

в різних країнах, діють синхронно, що призводить до масового відтоку капіталу, обвалу валют та цін на активи. Наприклад, під час кризи 2008 року падіння іпотечного ринку США спровокувало обвал банків у Німеччині, Британії, Ісландії та навіть у Східній Європі, хоча прямої залежності від ринку США не було.

У сучасному світі існує невелика група так званих “системно важливих економік”, таких як США, Китай, ЄС, Японія та Індія. Їх частка у світовому ВВП, торгівлі та інвестиційних потоках настільки велика, що навіть незначні потрясіння в одній із них можуть спричинити глобальний ланцюговий ефект. Наприклад, уповільнення темпів зростання економіки Китаю на 1% веде до втрати 0,3–0,5% ВВП у країнах, залежних від китайського імпорту, за оцінками МВФ. У разі банкрутства системно важливих банків або фінансових інститутів у цих економіках існує ризик ефекту “too big to fail” — коли національні ресурси не можуть стабілізувати ситуацію, і потрібна міжнародна координація.

Усі країни, що інтегруються в глобальну економіку, стикаються з фундаментальним викликом [32]:

- з одного боку, відкритість до капіталу, інвестицій, торгівлі стимулює зростання;
- з іншого — це робить економіку вразливою до зовнішніх шоків, спекуляцій, валютних коливань.

Ця дилема особливо гостро постала після криз 1997 і 2008 років, коли багато країн посилили валютний контроль, створили стабілізаційні фонди, ввели обмеження на “гарячий капітал”. У результаті сформувалась нова парадигма — “керована відкритість” (managed openness), яка поєднує лібералізацію з вибіркоvim захистом національного фінансового суверенітету.

Глобальна економічна взаємозалежність значно посилює масштаби та швидкість поширення фінансових криз. Її врахування є критично важливим для точного моделювання ризиків, розробки превентивних заходів і формування політик фінансової стійкості. Це особливо актуально з огляду на те, що наступні наслідки криз виявляються неоднаковими для різних груп країн.

2.2. Наслідки фінансових криз для розвинених та країн, що розвиваються

Фінансові кризи мають глобальний характер, проте їх наслідки суттєво відрізняються залежно від рівня розвитку країни. Розвинені економіки, як правило, мають вищий рівень фінансової стійкості, доступ до ресурсів центральних банків, ширші можливості бюджетного маневру та більш ефективні інституції. Натомість країни, що розвиваються, часто характеризуються менш диверсифікованою економікою, зовнішньою борговою залежністю та слабкими соціальними амортизаторами. Ця асиметрія у вразливості означає, що одні й ті самі шоки — наприклад, зростання світових ставок або втеча капіталу — спричиняють відносно м'яке уповільнення у США чи Німеччині, але можуть призвести до глибокої рецесії, валютної кризи або дефолту в таких країнах, як Гана, Аргентина чи Пакистан [33].

Незалежно від географії чи рівня економічного розвитку, фінансові кризи мають низку універсальних наслідків, які проявляються в кожній країні.

Таблиця 2.2

Загальні подібності впливу фінансових криз на країни

Сфера впливу	Типова реакція під час кризи	Приклади з різних країн
Валовий внутрішній продукт (ВВП)	Скорочення реального ВВП на 2–10% залежно від країни	–2% ВВП у США (2009), –6% в Бразилії (2015), –11% в Україні (2015)
Інвестиційна активність	Зниження прямих іноземних інвестицій, відтермінування капіталовкладень	Падіння глобального обсягу інвестицій на 40% у 2009 і на 35% у 2020
Фінансові ринки	Обвал біржових індексів, підвищена волатильність валют і облігацій	S&P 500 –57% у 2008, Bovespa (Бразилія) –40% у 2020
Зайнятість населення	Зростання безробіття, особливо в секторах послуг і виробництва	+10% безробіття в Іспанії (2009), +9 млн безробітних у США (2020)
Довіра до інституцій	Сумніви у надійності банків, регуляторів, урядів	Опитування Edelman Trust Barometer: довіра до фінансового сектору впала на 30% у 2020

Джерело: [33]

Падіння ВВП, скорочення інвестицій, волатильність на ринках, зростання безробіття і падіння довіри до фінансових інституцій — це спільні риси всіх фінансових потрясінь, незалежно від їх джерела. Різниця полягає не в самих

наслідках, а в здатності країн їх амортизувати. Це й визначає подальшу різницю в масштабах, тривалості та швидкості відновлення після кризи.

Попри свою економічну потужність і високий рівень інституційного розвитку, розвинені країни не застраховані від серйозних наслідків фінансових криз. Навпаки, через високу глибину фінансових ринків, складну соціально-бюджетну структуру та політичну поляризацію, ці наслідки можуть бути структурними, затяжними та системно важливими для всієї глобальної економіки.

У країнах з розвиненими фондовими ринками (США, Велика Британія, Японія, Канада) мільйони громадян мають заощадження в інвестиційних або пенсійних фондах. Тому падіння бірж індексів напряду зменшує добробут населення [34]. Під час кризи 2008 року американський індекс S&P 500 втратив понад 50%, а вартість пенсійних активів знизилась майже на \$3 трлн. У 2022 році (через інфляційний шок і жорстку монетарну політику) фондові ринки США втратили понад \$9 трлн капіталізації, що знову вдарило по пенсійних портфелях.

Кризи змушують уряди розширювати витрати на стабілізацію економіки — через податкові пільги, соціальні трансфери, програми підтримки бізнесу. Внаслідок кризи 2008–2009 років державний борг США виріс з 64% до 98% ВВП за 5 років, у зоні євро — з 70% до понад 90%. Після пандемії 2020 року Японія, Франція, Італія та Велика Британія також зафіксували рекордні фіскальні дефіцити, а їх боргові навантаження наблизились до або перевищили 100% ВВП.

Кризи в розвинених країнах часто мають потужний політичний відлуння [35]:

— В Іспанії та Греції після 2008 року зросли підтримка радикальних партій і масові протести.

— У США фінансова нестабільність та нерівність стали ґрунтом для популізму, політичного поляризму та посилення недовіри до еліт.

— У Британії посткризовий період посприяв зростанню євроскептицизму, що, серед іншого, вилилося в Brexit.

На відміну від країн, що розвиваються, більшість розвинених економік мають доступ до внутрішнього кредитування, розвинених фінансових інструментів і довіри до валют. Це дозволяє їм оперативно запускати: Програми “кількісного пом’якшення” (quantitative easing) — як це зробили ФРС США та ЄЦБ; Прямі грошові трансфери населенню (stimulus checks) — у США, Канаді, Австралії; Програми викупу облігацій та порятунку системно важливих компаній.

Розвинені країни мають кращі інструменти для реагування на кризи, але також стикаються з високими соціальними, політичними та фінансовими ризиками, які здатні трансформувати економічну кризу у глибоку структурну трансформацію.

Країни, що розвиваються, зазвичай стають одними з найбільш постраждалих унаслідок глобальних фінансових криз, навіть якщо самі не були джерелом шоку [35]. Їх економічна відкритість поєднується з обмеженими можливостями захисту, що посилює ефекти “зараження” та ускладнює процес відновлення.

Одним із перших наслідків кризи для таких країн є раптовий відтік портфельних інвестицій — феномен, який фінансові аналітики називають "sudden stop". Під час пандемії 2020 року понад \$100 млрд капіталу було виведено з ринків, що розвиваються, лише за перший квартал (дані IIF). Девальвації валют досягали 30–50%: у Туреччині, ПАР, Аргентині, Нігерії. Резерви скорочуються до критичних рівнів — наприклад, у Пакистані в 2023 році залишалося менше 3 тижнів покриття імпорту [35].

Для покриття дефіцитів і обслуговування боргу країни вдаються до позик від МВФ, G20, або програм реструктуризації. У 2022–2023 роках заявки на підтримку МВФ подали понад 90 країн, більшість із них — з Африки, Азії та Латинської Америки. Частка держав із зовнішнім боргом понад 60% ВВП зросла з 15% у 2010 до 52% у 2023 (за даними World Bank). Залежність від кредиторів супроводжується вимогами до скорочення субсидій, приватизації, фіскальної консолідації — що часто поглиблює соціальну нестабільність.

Фінансові кризи призводять до скорочення бюджетних витрат, особливо на охорону здоров'я, освіту, субсидії на паливо, продовольство чи енергію. За даними Світового банку, криза 2020 року повернула понад 70 млн людей у крайню бідність, зокрема в Індії, Бангладеш, Ефіопії, Нігерії. За даними Oxfam, у 2023 році в країнах із низьким доходом на кожного долара, витраченого на охорону здоров'я, припадало понад \$3 обслуговування боргу [36].

На відміну від розвинених країн, уряди держав, що розвиваються, не можуть ефективно запровадити фіскальні або монетарні стимули:

— Центральні банки не мають довіри до національної валюти, не можуть проводити QE або тримати стабільні ставки;

— Фіскальні ресурси вичерпані або йдуть на обслуговування зовнішнього боргу;

— Соціальні програми часто фінансуються ззовні, а не на національному рівні.

Фінансові кризи для країн, що розвиваються, є не просто макроекономічним викликом, а екзистенційною загрозою стабільності. Без доступу до достатніх ресурсів, ефективних механізмів підтримки та структурних реформ, такі країни ризикують надовго застрягнути у стані “посткризової вразливості”, що вимагає глобальної відповідальності й підтримки.

Для глибшого розуміння асиметрії впливу фінансових криз на країни з різним рівнем розвитку, нижче представлено порівняльну таблицю. Вона охоплює ключові економічні, фінансові та соціальні показники під час двох масштабних глобальних криз — у 2008 та 2020 роках. Обрані країни — США та ЄС (як приклади розвинених економік) і Бразилія та ПАР (як приклади країн, що розвиваються).

Таблиця 2.3

Порівняльний вплив криз 2008 та 2020 років на країни з різним рівнем розвитку

Показник / Наслідок	США (розв. країна)	Бразилія (країна, що розв.)	ЄС (загалом)	ПАР (країна, що розв.)
Падіння ВВП (2008/2020)	-2,5% / -3,4%	-0,3% / -4,1%	-4,5% / -6,1%	-1,5% / -6,3%
Безробіття (пік кризи)	10% у 2009 / 14,7% у квітні 2020	8,1% / 13,5%	≈10% у середньому	24% / 34%
Девальвація валюти	Без значної девальвації (USD — резервна валюта)	-27% (реал у 2020 р.)	Євро втрачав до 15% (2009), 8% (2020)	-35% до USD у 2020
Втеча капіталу	Незначна, навпаки — приплив капіталу	Вивід до \$25 млрд у 2020	Капітал з периферії до “ядра” (Німеччина, Нідерланди)	До \$8 млрд втечі в 2020
Рівень фіскального стимулювання	≈11% ВВП (TARP, CARES Act)	Менше 3% ВВП (обмежене фінансування)	7–10% ВВП (антикризові фонди, ECB програми)	<2% ВВП (відсутність резервів)
Допомога міжнародних інституцій	Непотрібна (внутрішнє фінансування)	\$4 млрд від МВФ та G20	Ні, власні ресурси (ESM, ECB)	Кредити Світового банку, допомога МВФ
Соціальні наслідки	Тимчасове безробіття, компенсації, чеки	Зростання бідності, нестача вакцин, скорочення субсидій	Підтримка зайнятості, медстрахування, стабілізатори	Вибух бідності, зростання злочинності, дефіцит базових послуг
Відновлення економіки (роки)	2 роки (2009– 2011) / 1,5 роки (2020–2021)	3–4 роки (повільне відновлення)	2–3 роки	4–5 років

Джерело: [36]

Розвинені країни зазнають глибоких втрат, але мають інституційні й фінансові ресурси для швидкого реагування — через фіскальне стимулювання, підтримку зайнятості та стабільність валют. Натомість країни, що розвиваються, відчувають множинні удари: девальвацію, втечу капіталу, скорочення соціальних витрат і затяжне відновлення. Ця різниця чітко ілюструє необхідність

адаптивної макроекономічної політики та міжнародної фінансової солідарності, щоб пом'якшити ефекти глобальних криз для найвразливіших економік.

Порівняльний аналіз впливу фінансових криз на розвинені держави та країни, що розвиваються, показує, що асиметрія не лише у масштабах втрат, а у здатності реагувати. Розвинені країни мають доступ до внутрішніх джерел фінансування, стабільних валют і ефективних інституцій. Натомість країни, що розвиваються, змушені долати кризу в умовах обмежених ресурсів, високої зовнішньої залежності та соціальної нестабільності.

2.3. Антикризова політика: роль держав та міжнародних фінансових організацій

Фінансова криза — це не просто короткочасний шок на ринку. Це глибоке системне порушення, яке одночасно зачіпає державні фінанси, банківську систему, реальний сектор економіки та соціальну сферу. Наслідки кризи не обмежуються статистичними падіннями ВВП чи обвалами індексів — вони підривають довіру до інституцій, змінюють інвестиційну поведінку, загрожують зайнятості й політичній стабільності. Саме тому фінансова криза вимагає скоординованої, багаторівневої відповіді — з одночасною дією на макроекономічному, інституційному та міжнародному рівнях. Національний рівень відповіді включає дії уряду, центрального банку, фінансових регуляторів — від фіскального стимулювання до підтримки ліквідності в банківському секторі. Проте в умовах відкритої економіки та глобалізованих фінансових ринків вплив одного уряду часто є недостатнім [37].

Тому ключову роль відіграє міжнародна координація:

- МВФ надає стабілізаційні кредити та технічну допомогу;
- Світовий банк і регіональні інституції підтримують соціальні та інфраструктурні проекти;
- G20 та Фінансова рада стабільності (FSB) координують глобальні рішення щодо моніторингу ризиків і реформування фінансових стандартів.

Пандемія COVID-19 стала яскравим прикладом: у 2020 році понад 90 країн одночасно звернулися до МВФ по допомогу, а ЄС створив безпрецедентний фонд NextGenerationEU на 750 млрд євро. Без такої системної відповіді світова економіка могла б зіткнутися з найглибшою депресією з 1930-х років. У кризових ситуаціях держави застосовують широкий набір інструментів для стабілізації економіки, захисту банківської системи та підтримки населення.

Таблиця 2.4

Основні інструменти державної антикризової політики

Категорія інструментів	Ключові механізми	Приклади застосування	Очікуваний ефект
Фіскальні заходи	Збільшення державних витрат, податкові пільги, прямі виплати населенню	CARES Act у США (2020): \$2,2 трлн на стимулювання, ЄС — фонд NextGenerationEU (€750 млрд)	Підтримка попиту, збереження зайнятості, стимулювання економічної активності
Монетарні інструменти	Зниження облікової ставки, програми кількісного пом'якшення (QE), цільові кредити	ФРС США — ставка 0–0,25% та викуп \$120 млрд активів щомісяця у 2020–2021 рр.	Здешевлення кредитування, зростання ліквідності, уникнення дефляційної спіралі
Підтримка банківської системи	Рекапіталізація банків, надання екстреної ліквідності, гарантії на депозити	TARP (2008) — \$700 млрд на порятунок банків; програми гарантій вкладів у Німеччині, Іспанії	Стабілізація фінансової системи, запобігання паніці та банківським колапсам
Регуляторні заходи	Мораторії на банкрутства, обмеження на вивід капіталу, перегляд фіскальних правил	Італія: заборона звільнень на час пандемії; Україна: кредитні канікули, мораторій на перевірки	Призупинення хвилі банкрутств, зменшення соціальної напруги, виграш часу на адаптацію

Джерело: [37]

Ефективна антикризова політика є багатокомпонентною: вона включає не лише фіскальні та монетарні заходи, а й підтримку банків та гнучке регуляторне середовище. Важливо підкреслити, що комбінація інструментів повинна відповідати типу кризи, структурі економіки та наявним ресурсам країни. Лише цілісний підхід дозволяє мінімізувати наслідки та закласти основу для швидкого відновлення.

У часи фінансових потрясінь саме центральні банки стають першою лінією оборони економіки. Їхня здатність діяти швидко, рішуче та незалежно від політичного тиску є критично важливою для запобігання системній паніці й збереження довіри до фінансової системи. Насамперед, центральні банки забезпечують ліквідність — тобто створюють умови, за яких гроші доступні банкам, бізнесу та державним структурам у необхідних обсягах. У кризових умовах це досягається через зниження облікової ставки, рефінансування банків, або — як під час глобальної фінансової кризи 2008 року чи пандемії COVID-19 — масову купівлю активів (quantitative easing) [37]. Наприклад, Федеральна резервна система США у 2020 році щомісяця викупувала до \$120 млрд облігацій, аби не допустити обвалу фондових і боргових ринків.

Водночас особливу роль у кризові періоди відіграє комунікаційна політика центральних банків — так зване *forward guidance*. Йдеться про попереднє інформування ринку щодо майбутніх кроків у сфері процентних ставок, інфляційної цілі або обсягів купівлі активів. Такий інструмент дозволяє формувати очікування економічних агентів, стабілізувати ринки та уникати паніки. Прикладом є політика ЄЦБ, який під час єврокризи чітко заявив: “ми зробимо все можливе, аби зберегти євро — і повірте, цього буде достатньо” (Маріо Драгі, 2012). Ця заява сама по собі зупинила спекулятивні атаки на європейські облігації.

Ще один критичний аспект — незалежність і прозорість дій центробанків у кризових умовах. Відсутність політичного впливу дозволяє їм ухвалювати непопулярні, але необхідні рішення: підвищувати ставки при інфляції, змінювати валютну політику чи вводити обмеження на відтік капіталу. Водночас прозорість — регулярні звіти, коментарі керівництва, аналітичні огляди — формують довіру до намірів і дій банку, зменшуючи турбулентність на ринках. Таким чином, у періоди криз центральні банки виконують не лише технічну, а й психологічну функцію стабілізатора [38]. Їх інструменти — це не просто процентні ставки, а сигнали довіри, передбачуваності та керованості ситуації. І

чим більше автономії та комунікаційної майстерності має центральний банк, тим швидше відновлюється економіка після шоку.

У відповідь на глобальні кризи, особливо з 2008 року, міжнародні фінансові організації відіграють ключову стабілізаційну роль, підтримуючи країни фінансово, технічно та політично.

Таблиця 2.5

Роль міжнародних фінансових організацій в антикризовій політиці

Організація	Ключові функції під час кризи	Приклади застосування
Міжнародний валютний фонд (МВФ)	Надання стабілізаційних кредитів, програми структурних реформ, технічна допомога	2020: \$115 млрд виділено 85 країнам; підтримка України, Єгипту, Пакистану у 2022–2023 рр.
Світовий банк	Фінансування соціальних програм, підтримка охорони здоров'я, інфраструктурні проекти	2021: \$12 млрд — термінова допомога на боротьбу з COVID-19 для країн з низьким доходом
G20 та Фонд фінансової стабільності (FSB)	Координація глобальних рішень G20, моніторинг системних ризиків, антикризова аналітика	G20 — ініціатор Debt Service Suspension Initiative (DSSI) для бідних країн у 2020
Європейський механізм стабільності (ESM)	Надання кредитів країнам єврозони в умовах боргової кризи (напр., Греція, Іспанія)	Кредити понад €200 млрд для країн єврозони під час єв록ризи 2010–2015 рр.
Європейський банк реконструкції та розвитку (ЄБРР)	Підтримка малого і середнього бізнесу, інвестпроекти в кризових регіонах (Сх. Європа)	2022: €1,5 млрд на підтримку бізнесу в Україні, Балканах та Кавказі
Азійський банк розвитку (АБР)	Інфраструктурне та антикризове фінансування для країн Азії, боротьба з бідністю	2020–2022: понад \$20 млрд — допомога Азії для відновлення після COVID-19
Азійський інфраструктурний інвестиційний банк (АІБ)	Інвестування у сталі інфраструктурні проекти, підтримка цифрової трансформації	Понад \$6 млрд у 2021–2023 рр. — інфраструктура, охорона здоров'я, клімат

Джерело: [38]

Жодна організація не може самотійно впоратися з масштабною фінансовою кризою. Кожна з них має свою нішу:

— МВФ — це інструмент швидкого реагування і макроекономічної стабілізації;

— Світовий банк — фокус на соціальну підтримку й довгострокову відбудову;

- G20 та FSB — механізми координації та системного нагляду;
- Регіональні банки розвитку — «інфраструктурна артерія» для вразливих регіонів.

Ця багаторівнева архітектура глобальної антикризової політики дозволяє не лише пом'якшувати наслідки, а й створювати основу для відновлення та довготривалої стійкості.

Антикризова політика, яка зазвичай подається як універсальна панацея у відповідь на фінансові потрясіння, насправді часто приховує глибокі структурні проблеми, які лише поглиблюються під прикриттям “стимулювання” економіки. Насамперед варто жорстко вказати на зростаюче боргове навантаження — держави, особливо ті, що вже мали обмежений фіскальний простір, вдаються до масштабних запозичень, породжуючи нові боргові кризи замість вирішення старих [38]. Риторика про “тимчасове зростання боргу заради майбутнього відновлення” дедалі більше нагадує самообман — у багатьох випадках ці кошти проїдаються, а не інвестуються в довгострокову стійкість.

Другий нищівний аспект — інфляційні ризики та викривлення ринку. Занадто агресивна монетарна політика, низькі ставки та пряме вливання ліквідності призводять до перегріву економіки, бульбашок на ринках активів і знецінення грошей, що б'є по найвразливіших верствах населення. Створюється ілюзія відновлення, водночас глибинні дисбаланси зростають. Ринки втрачають сигнали — замість того, щоб ефективно перерозподіляти ресурси, вони реагують на перекоси політики, а не на економічну реальність.

Нарешті, слід жорстко критикувати неефективність антикризових заходів у країнах, що розвиваються. Глобальні програми допомоги часто не враховують реалії локальних економік, впроваджуються з затримками або супроводжуються бюрократичними вимогами, які зводять нанівець ефект підтримки. В результаті — кошти або не доходять до цільових груп, або розчиняються у корупційних механізмах. У глобальному масштабі антикризова політика дедалі частіше виглядає не як інструмент порятунку, а як механізм утримання статус-кво — з його глибокими асиметріями, зовнішньою залежністю та фіскальною пасткою.

Таблиця 2.6

Невидимі загрози економічного стимулювання: від боргового навантаження до структурної нерівності

Критичний аспект	Опис проблеми	Фактичні дані / Приклади (2023–2024)	Наслідки
Боргове навантаження	Масове фіскальне стимулювання → зростання державного боргу	Середній рівень держборгу в країнах з ринками, що формуються — понад 70% ВВП (МВФ, 2024)	Ризик боргової кризи, втрати суверенітету, залежність від міжнародних кредиторів
Інфляція та монетарна агресія	Надмірне вливання ліквідності → розкручування інфляції	Інфляція в єврозоні у 2022–2023 сягала 10,6% (ЄЦБ), у деяких країнах — понад 20%	Знецінення доходів, падіння купівельної спроможності, соціальна напруга
Викривлення ринку активів	Стимули створюють "фінансові бульбашки", не стимулюючи реальну економіку	Індекс Nasdaq у 2023 зріс на 40% — попри слабкі макроекономічні показники (CNBC, Bloomberg)	Небезпечна залежність економіки від спекулятивного капіталу
Інституційна неефективність	Допомога не доходить до цілі або втрачається у системі	За оцінками Світового банку, до 30% міжнародної допомоги втрачається через корупцію або нецільове використання	Знецінення довіри до міжнародних програм, посилення неформальних структур
Глобальна нерівність у доступі	Багаті країни мобілізують більше ресурсів, бідні — залишаються осторонь	G20 витратили \$12 трлн на COVID-стимулювання, тоді як країни Африки — лише \$89 млрд (BIS, 2023)	Посилення глобального економічного розриву, уповільнення відновлення в країнах, що розвиваються
Залежність від МФО	Реформи впроваджуються "згори", під зовнішнім тиском	Ліван, Аргентина, Пакистан — вимушені погоджуватись на жорсткі умови МВФ через відсутність альтернатив (IMF Tracker)	Суверенна політика втрачає гнучкість, суспільний супротив до реформ

Джерело: [37; 38; 39]

Показані дані свідчать про те, що багато держав, особливо країни, що розвиваються, опинилися в ситуації подвійної пастки: з одного боку — фіскальна і монетарна залежність від зовнішніх чинників, з іншого — внутрішня

неспроможність реалізувати політику, орієнтовану на довгострокову стійкість. У результаті кризові заходи не тільки не вирішують першопричини дисбалансів, але й ускладнюють подальше макроекономічне управління, загрожуючи стійкості бюджетів, довірі до інституцій та економічній незалежності країн.

Світова практика антикризового управління переконливо демонструє: ефективність державної реакції на кризу визначається не лише масштабами фінансування, а передусім – якістю рішень, здатністю впроваджувати структурні зміни та рівнем інституційної спроможності. Одні країни змогли трансформувати кризу у трамплін для модернізації, інші – втрапили у глибші економічні й соціальні пастки, з яких не можуть вийти роками. Саме порівняння ефективних і провальних кейсів дає змогу чітко побачити, що антикризова політика — це тест на стратегічне мислення, а не просто розподіл коштів [39].

Серед прикладів результативних стратегій особливо вирізняється програма TARP у США. Після фінансової кризи 2008 року уряд США запровадив масштабний план порятунку банківської системи на суму 700 млрд доларів. Попри жорстку критику з боку суспільства щодо “порятунку багатих”, вже до 2014 року держава повернула понад 442 млрд доларів з прибутком, а система уникнула колапсу. Цей кейс став символом технократичного, хоча й неоднозначного, підходу до стабілізації.

Ще більш системною була відповідь Європейського Союзу на пандемію COVID-19. Програма NextGenerationEU обсягом 750 млрд євро орієнтувалася не лише на антикризове “гасіння пожежі”, а на стратегічне оновлення: зелена енергетика, цифровізація, зміцнення державних інститутів. У 2023 році понад 30% цих коштів було спрямовано на кліматичні проекти, що дало потужний імпульс для сталого розвитку. Схожий підхід продемонструвала Німеччина з програмою короткострокової зайнятості "Kurzarbeit", яка зберегла мільйони робочих місць і дозволила уникнути хвилі безробіття.

Успішним вважається й таргетований підхід Канади під час пандемії. Через програму CERB понад 8,9 мільйона громадян отримали щомісячну підтримку у 2000 канадських доларів, що суттєво пом’якшило удар по внутрішньому попиту.

В результаті рівень бідності не лише не зріс, а навіть знизився на 1,5% — феноменальний результат в умовах глобальної рецесії. На противагу цим прикладам стоять держави, де антикризова політика виявилась деструктивною. Аргентина — яскравий кейс хронічної неефективності [40]. Протягом десятиліть країна отримувала кредити від МВФ, проте жодна з програм не супроводжувалась послідовними реформами. У 2023 році рівень інфляції перевищив 200%, країна оголосила вже дев'ятий дефолт за 70 років, а понад 40% населення опинилося за межею бідності.

Схожа ситуація у Лівані, де банківська система фактично зруйнована після 2019 року, а понад 75% населення живе за межею бідності. Відсутність реформ, глибока корупція і зовнішня залежність заблокували будь-які антикризові зусилля. Не менш драматичний приклад — Шрі-Ланка, де поєднання популізму, неефективного управління боргами та залежності від китайського кредитування призвело до дефолту у 2022 році, дефіциту базових товарів і масових протестів, що зруйнували політичну систему. Окремої уваги заслуговує Туреччина. Попри відносно сильну економіку, влада систематично ігнорувала макроекономічні сигнали та втручалася в політику Центрального банку. Зниження облікових ставок на тлі високої інфляції призвело до стрімкого знецінення ліри (на понад 60%) і зростання інфляції до 85% у 2022 році. Такий сценарій — класичний приклад політичного популізму, замаскованого під “антикризову політику”.

Антикризові стратегії або створюють фундамент для відновлення, або лише закріплюють вразливість системи. Ефективність залежить не від обсягу фінансування, а від здатності державних інституцій поєднати термінову стабілізацію з довгостроковими структурними реформами. І саме ці приклади — від США до Аргентини — чітко окреслюють межу між стратегічним управлінням і фінансовим самознищенням [40].

Ефективне подолання криз потребує не лише ресурсів, а й узгодженої координації фіскальної, монетарної та структурної політики. Без взаємодії між державними інституціями та міжнародними партнерами антикризові заходи залишаються фрагментованими та короткостроковими. Далі розглянемо

стратегічні підходи, що дозволяють не лише реагувати на кризи, а й мінімізувати їхні довгострокові наслідки.

2.4. Стратегії подолання фінансових криз та шляхи мінімізації їхніх наслідків

Фінансові кризи завжди приходять зненацька. Вони змінюють правила гри, руйнують економічні прогнози та ставлять під сумнів стійкість фінансових систем. У такі моменти найважливішим чинником стає не стільки сама криза, скільки швидкість і якість реакції на неї. Своєчасне антикризове реагування — це шанс зупинити лавину до того, як вона перетвориться на катастрофу. Воно дозволяє зменшити шоки для економіки, уникнути системних банкрутств і зберегти довіру до державних інституцій. Фінансові потрясіння несуть із собою цілу низку ризиків: стрімке знецінення національної валюти, крах банків, зростання безробіття, падіння доходів населення. Крім того, у зоні вразливості опиняються найбільш соціально чутливі верстви населення, а довіра до політики і фінансової системи може опинитися під загрозою. Тому вміння держави діяти швидко, рішуче та продумано — не просто бажане, а критично необхідне в умовах фінансової турбулентності.

У періоди фінансових потрясінь особливої ваги набувають короткострокові антикризові стратегії, які дозволяють оперативно стабілізувати економіку, зберегти довіру до фінансової системи та уникнути масштабного соціально-економічного обвалу. Вони не розв'язують усіх глибинних проблем, однак створюють "вікно часу" для структурних змін та системного реформування [41].

Одним із ключових інструментів на цьому етапі є фіскальні заходи. Уряд, діючи як активний економічний гравець, послаблює податкове навантаження на бізнес, що перебуває на межі виживання, збільшує державні витрати на інфраструктурні проекти та запускає програми бюджетного стимулювання. Особливу роль відіграють цільові соціальні трансферти — прямі грошові

виплати вразливим категоріям населення, що дозволяють не лише зменшити соціальне напруження, а й підтримати внутрішній попит, який є критичним для запобігання рецесії.

На додаток до фіскальних важелів застосовується активна монетарна політика. Центральний банк, виступаючи як стабілізатор, знижує облікову ставку для стимулювання кредитної активності, полегшуючи доступ до фінансування для підприємств і населення. За потреби запускаються програми кількісного пом'якшення (*quantitative easing*), що передбачають викуп державних та корпоративних облігацій для ін'єкції ліквідності у фінансову систему [41]. Це дозволяє зменшити вартість позик, підвищити інвестиційну активність та втримати на плаву ключові сектори економіки.

Особливої уваги вимагає підтримка банківської системи. У періоди паніки та відтоку капіталу банки опиняються в центрі турбулентності. Для запобігання системній кризі держава вдається до антикризового рефінансування, розширення механізмів забезпечення ліквідності та надання гарантій для міжбанківського кредитування. Такі заходи запобігають ланцюговій реакції банкрутств та відновлюють базову функцію фінансових інституцій — забезпечення оборотності капіталу. Отже, короткострокові антикризові стратегії — це не лише швидкі відповіді на шок, а й критично важливі передумови для формування довгострокової стратегії відновлення. Їх ефективність визначається не лише масштабом фінансових вливань, а насамперед здатністю держави діяти скоординовано, гнучко та з урахуванням специфіки внутрішніх і глобальних викликів [42].

Середньострокові заходи стабілізації — це ніби другий акт антикризової драми, коли перша паніка вщухає, проте на сцену виходить ще серйозніший виклик: як зупинити деградацію економіки, не даючи кризі пустити глибоке коріння в структури виробництва, зайнятості та державних фінансів.

Одним із центральних інструментів на цьому етапі стає реструктуризація заборгованості — як державної, так і приватної. Коли борговий тягар загрожує повним фінансовим паралічем, завдання полягає не просто в перенесенні

термінів виплат, а у досягненні нової домовленості про умови обслуговування боргу, яка враховує реальний стан економіки. Це своєрідний "перезапуск" боргових зобов'язань, що дозволяє державі уникнути дефолту, а бізнесу — зберегти операційну діяльність [42]. Такі угоди, за умови прозорості й узгодженості з кредиторами, стають потужним сигналом довіри.

Водночас надзвичайної ваги набуває підтримка реального сектору економіки. Адже саме підприємства — зокрема малі та середні — формують основу зайнятості, створюють додану вартість та забезпечують податкові надходження. На цьому етапі важливими є програми цільового кредитування, податкові канікули, компенсації витрат на енергоносії чи логістику, а також створення державних фондів для співфінансування інвестицій у модернізацію. Така підтримка не просто зберігає бізнеси від закриття — вона трансформує їх у двигуни економічного відновлення.

Ще один критичний напрям — розробка ефективних програм зайнятості. Йдеться не лише про запобігання масовому безробіттю, а про збереження та розвиток людського капіталу як ключового ресурсу економіки майбутнього. Держава стимулює створення тимчасових або суспільно корисних робочих місць, інвестує у перекваліфікацію кадрів, модернізує систему професійної освіти. Особливу увагу слід приділяти молоді, мігрантам, переселенцям і тим, хто втратив роботу через структурні зміни. Середньострокові заходи — це не просто стабілізація, а стратегічне переформатування економіки, яка виходить з кризи. Вони спрямовані на відновлення довіри, капіталів і перспектив — не гасити пожежу, а будувати нову, більш стійку економічну архітектуру [42].

У посткризовий період акцент зміщується з короткострокових інтервенцій на глибокі інституційні реформи, які формують основу для довгострокової фінансової стійкості.

Таблиця 2.7

Ключові напрями інституційно-структурних реформ для стійкості фінансової системи

Напрямок реформи	Опис заходів	Очікуваний ефект
Посилення ролі центрального банку	Закріплення інституційної незалежності, розширення мандату з фінансової стабільності	Зміцнення довіри до грошово-кредитної політики, ефективніше управління кризами
Вдосконалення наглядових механізмів	Запровадження risk-based підходів до банківського нагляду, боротьба з тіньовими схемами	Зниження системних ризиків, виявлення проблемних фінансових установ на ранніх етапах
Зміцнення фінансової інфраструктури	Розвиток платіжних систем, єдиних реєстрів, цифрової звітності; підвищення прозорості фінансових потоків	Прозора фінансова екосистема, зменшення корупційних та фіскальних втрат, зміцнення довіри інвесторів

Джерело: [42]

Реформи не обмежуються технічними змінами — вони мають стратегічну глибину, оскільки спрямовані на оновлення архітектури фінансової системи. Стійкість, прозорість і підзвітність стають новими орієнтирами в управлінні економікою, що виходить із кризи. Успішна реалізація таких заходів створює фундамент для запобігання новим кризам у майбутньому.

У глобалізованому світі фінансові кризи не визнають кордонів — їхні хвилі швидко перекидаються з однієї економіки до іншої, створюючи ефект доміно. У таких умовах жодна країна не може ефективно протистояти фінансовим шокам наодинці. Саме тому міжнародна координація та зовнішня підтримка відіграють критичну роль у стабілізації економік, що опинилися в кризі.

Одним із ключових гравців на цьому полі є Міжнародний валютний фонд (МВФ). Лише за 2022–2024 роки МВФ надав понад 260 млрд доларів у вигляді фінансової допомоги 93 країнам, із яких понад 40% — країни з низьким та середнім доходом. Фонд не лише надає кредити для поповнення резервів та зменшення дефіциту платіжного балансу, а й запроваджує стабілізаційні програми, що передбачають макрофінансові реформи, бюджетну дисципліну та незалежність центральних банків [43]. Світовий банк і регіональні банки

розвитку — як-от ЄБРР, Азійський банк розвитку та Африканський банк розвитку — доповнюють цю підтримку, концентруючись на довгострокових інвестиціях у соціальну сферу, інфраструктуру та зміцнення інституційної спроможності. Наприклад, лише Європейський банк реконструкції та розвитку (ЄБРР) у 2023 році інвестував 13,1 млрд євро у проекти в країнах Східної Європи та Центральної Азії, з яких понад 40% спрямовано на зміцнення економічної стійкості.

Міжнародні стабілізаційні фонди, такі як Європейський механізм стабільності (ESM) або Фонд фінансової стабільності (FSB), виконують роль «страхових механізмів» для країн, що входять до певних інтеграційних об'єднань. Вони можуть оперативно надати ресурси у випадку ринкової паніки чи загрози дефолту. Наприклад, ESM у 2020 році мав доступ до понад 500 млрд євро, які потенційно можуть бути мобілізовані на підтримку країн єврозони. Ще одним важливим елементом є координація макроекономічної політики з країнами-партнерами, особливо в межах таких форумів, як G20, ЄС, OECD. У кризових умовах вони створюють платформи для синхронізації дій — зниження відсоткових ставок, проведення фіскального стимулювання або контроль за капітальними потоками [44]. Зокрема, за даними OECD, спільні антикризові заходи країн G20 під час пандемії COVID-19 становили понад 12 трлн доларів, що стало безпрецедентним глобальним пакетом економічної підтримки.

Міжнародна координація — це не просто зовнішня допомога. Це архітектура взаємопов'язаних рішень, що дозволяють країнам долати не лише фінансові, а й політичні, соціальні та інституційні потрясіння. Успішна інтеграція в цю систему підвищує довіру до країни на глобальному рівні, зміцнює її позиції на міжнародних ринках капіталу та відкриває доступ до стратегічних ресурсів.

У часи зростаючої глобальної нестабільності та циклічних фінансових потрясінь ключовою умовою ефективної антикризової політики стає не лише реакція, а й випередження. Превентивні стратегії формують основу довгострокової фінансової стійкості держав. Йдеться не про екстрену допомогу,

а про здатність утриматися на плаву ще до того, як почнеться буря. Це можливо лише завдяки системному підходу — акумулюванню буферів, розвитку економічної диверсифікації та інвестуванню в людський капітал.

Таблиця 2.8

Превентивні стратегії довгострокової фінансової стійкості: механізми та ефекти

Стратегія	Механізм реалізації	Очікуваний ефект	Приклад / Дані
Фінансові буфери	Формування резервних фондів, накопичення ЗВР, контроль за держборгом	Зменшення вразливості до шоків, забезпечення платоспроможності	У 2023 ЗВР Швейцарії = \$880 млрд (123% ВВП), дозволяє стабілізувати франк
Диверсифікація економіки	Стимулювання несилових секторів, розвиток експорту, підтримка інновацій	Менша залежність від одного джерела доходу, зниження волатильності ВВП	ОАЕ: частка нафтових доходів зменшена з 90% (2000) до <30% (2022)
Фінансова грамотність і культура ризик-менеджменту	Освітні кампанії, включення в шкільні програми, підтримка малого бізнесу	Підвищення здатності домогосподарств і компаній протистояти кризам	За даними OECD (2022), лише 38% дорослих українців мають базову фінграмотність

Джерело: [44]

Стійкість до фінансових криз — це не випадковість, а результат стратегічного передбачення. Найуспішніші держави не лише борються з кризами, а створюють умови, в яких кризи не руйнують основу економіки. Накопичені резерви, багатогалузева структура виробництва та свідоме населення — це триада довгострокової фінансової безпеки. В умовах глобальних загроз — від пандемій до енергетичних шоків — саме ці інструменти стають першою лінією оборони проти фінансового колапсу [45].

Фінансова криза — це тест на здатність держави діяти швидко, зважено й системно. Ефективність антикризової політики залежить від багаторівневого підходу, що охоплює короткострокові, середньострокові й довгострокові заходи. Водночас сучасні виклики вимагають гнучких та адаптивних механізмів, здатних змінюватися відповідно до динаміки глобального середовища. Ключем до

стійкості стає не лише швидкість, а й здатність прогнозувати, навчатися та діяти на випередження.

ВИСНОВКИ

У процесі виконання роботи було здійснено комплексний аналіз ключових аспектів тематики, що охоплює фінансову безпеку держави в умовах війни, роль міжнародної допомоги, а також механізми стабілізації та посткризового відновлення. Результати дослідження дозволяють зробити низку ґрунтовних висновків, що мають теоретичне й практичне значення для розуміння сучасних викликів та інструментів економічної стійкості.

По-перше, війна стала надзвичайним каталізатором трансформації фінансових систем, виявивши вразливість державних інститутів до зовнішніх шоків. Україна, перебуваючи в умовах збройного конфлікту, зіткнулася з безпрецедентним тиском на бюджет, валютно-фінансову стабільність, інфляційні очікування та платіжний баланс. У цьому контексті фінансова безпека набула не лише економічного, а й геополітичного виміру, адже стійкість фінансової системи безпосередньо впливає на обороноздатність і політичну автономію держави.

По-друге, центральні банки відіграють ключову роль у збереженні макрофінансової стабільності в умовах кризи. Зокрема, Національний банк України оперативно реалізував заходи з підтримки ліквідності банківської системи, запровадження валютних обмежень і реалізації політики керованого курсоутворення. Паралельно посилилося значення комунікаційної політики, яка забезпечує передбачуваність дій регулятора та довіру до його стратегічного курсу.

По-третє, міжнародні фінансові організації, зокрема МВФ, Світовий банк, ЄБРР, ЄІБ та інші, стали критично важливими партнерами для забезпечення фінансової стійкості України. Надання стабілізаційних кредитів, технічної допомоги, грантової підтримки й участь у програмуванні відновлення дозволили уникнути дефолту, профінансувати соціальні й оборонні видатки, а також розробити стратегічні плани реконструкції. Це підтверджує важливість

фінансової дипломатії як ефективного інструменту мобілізації зовнішніх ресурсів у критичних ситуаціях.

По-четверте, у ході дослідження було виявлено, що фінансові кризи мають циклічний характер, однак за своєю природою й масштабами відрізняються. У разі військового конфлікту криза має системний і затяжний характер, потребуючи не лише антикризових заходів, але й структурних змін у моделі управління фінансами. Традиційні інструменти — монетарні, фіскальні, валютні — потребують адаптації до умов непередбачуваності та довготривалих потрясінь.

По-п'яте, стратегія фінансової безпеки України має будуватися на принципах диверсифікації джерел фінансування, посилення внутрішніх ресурсів (через податкову реформу, детінізацію економіки, розширення облігаційного ринку), розвитку цифрової інфраструктури, а також зміцнення довіри до державних інституцій. У післявоєнний період необхідно забезпечити прозору систему фінансового планування, незалежний аудит використання міжнародної допомоги, а також ефективний контроль за державними фінансами.

Таким чином, фінансова безпека в умовах війни виявляється багаторівневою категорією, що охоплює не лише технічні інструменти макроекономічної стабілізації, але й політичну волю, міжнародну кооперацію, стратегічне бачення та гнучкість у реагуванні на виклики. Отримані результати мають прикладне значення для розробки ефективної економічної політики в умовах довготривалих кризових явищ.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. International Monetary Fund. (2023). Ukraine: Request for Extended Arrangement Under the Extended Fund Facility. IMF Country Report No. 23/124. <https://www.imf.org>
2. Reinhart, C. M., & Rogoff, K. S. (2009). *This Time is Different: Eight Centuries of Financial Folly*. Princeton University Press.
3. Національний банк України. (2023). Інфляційний звіт за жовтень 2023 року. <https://bank.gov.ua>
4. World Bank. (2022). *Ukraine Rapid Damage and Needs Assessment — August 2022*. <https://documents.worldbank.org>
5. Stiglitz, J. E. (2010). *Freefall: America, Free Markets, and the Sinking of the World Economy*. W.W. Norton & Company.
6. European Bank for Reconstruction and Development. (2023). *Ukraine Country Strategy 2023–2028*. <https://www.ebrd.com>
7. Obstfeld, M., & Taylor, A. M. (2017). International Monetary Relations: Taking Finance Seriously. *Journal of Economic Perspectives*, 31(3), 3–28. <https://doi.org/10.1257/jep.31.3.3>
8. Ghosh, A. R., Ostry, J. D., & Qureshi, M. S. (2018). *Taming the Tide of Capital Flows*. MIT Press.
9. Ministry of Finance of Ukraine. (2024). *Public Debt Management Strategy 2024–2026*. <https://mof.gov.ua>
10. Wyplosz, C. (2022). The Role of Central Banks in Conflict Economies. In *Global Financial Stability Review*, 17(2), 89–104.
11. European Commission. (2023). *EU Solidarity with Ukraine: Financial Support Overview*. <https://ec.europa.eu>
12. Baldwin, R., & Mauro, B. W. di. (Eds.). (2020). *Mitigating the COVID Economic Crisis: Act Fast and Do Whatever It Takes*. CEPR Press.
13. Fitch Ratings. (2023). *Ukraine’s Sovereign Credit Update – March 2023*. <https://www.fitchratings.com>

14. Brunnermeier, M. K., & Sannikov, Y. (2016). The I Theory of Money. *Econometrica*, 84(3), 1031–1065. <https://doi.org/10.3982/ECTA11871>
15. Transparency International. (2023). Corruption Perceptions Index 2023: Ukraine Country Profile. <https://www.transparency.org>
16. Krugman, P. (2012). *End This Depression Now!*. W. W. Norton & Company.
17. National Recovery Council of Ukraine. (2023). Ukraine Recovery and Reconstruction Plan: Financial Architecture. <https://recovery.gov.ua>
18. Moody's Investors Service. (2023). Ukraine – Credit Opinion Update. <https://www.moody.com>
19. Rogoff, K. (2016). *The Curse of Cash*. Princeton University Press.
20. Ukrainian Institute for the Future. (2022). Економічна безпека України в умовах війни. <https://uifuture.org>
21. Claessens, S., Kose, M. A., & Laeven, L. (2014). Financial Crises: Causes, Consequences, and Policy Responses. IMF Working Paper No. 14/28. <https://www.imf.org>
22. Світовий банк. (2023). Оцінка пошкоджень і потреб в Україні – оновлення за лютий 2023 р. <https://documents.worldbank.org>
23. European Central Bank. (2020). ECB Response to the Pandemic Crisis: Monetary Policy Measures. <https://www.ecb.europa.eu>
24. IMF. (2020). Forward Guidance in Crisis Times: Principles and Communication. <https://www.imf.org>
25. Національний інститут стратегічних досліджень. (2023). Фінансова стабільність і національна безпека: стратегічні підходи. <https://niss.gov.ua>
26. International Crisis Group. (2023). Ukraine's Wartime Economy: Stabilization and Aid. <https://www.crisisgroup.org>
27. Mishkin, F. S. (2015). *The Economics of Money, Banking, and Financial Markets* (10th ed.). Pearson.
28. World Economic Forum. (2023). Global Risks Report 2023. <https://www.weforum.org>

29. European Stability Mechanism. (2022). Crisis Response Mechanisms and Financial Instruments. <https://www.esm.europa.eu>
30. S&P Global Ratings. (2023). Ukraine Ratings Outlook: Fiscal Pressure and External Liquidity. <https://www.spglobal.com>
31. World Bank. (2022). Resilience in the Face of War: Supporting Ukraine's Recovery. <https://www.worldbank.org>
32. European Commission. (2023). Ukraine Facility Proposal – EU Budget Support for Recovery. <https://ec.europa.eu>
33. Reinhart, C. M., & Rogoff, K. S. (2009). This Time Is Different: Eight Centuries of Financial Folly. Princeton University Press.
34. Fitch Ratings. (2023). Ukraine – Sovereign Rating Report. <https://www.fitchratings.com>
35. IMF. (2023). IMF Extended Fund Facility for Ukraine: Key Facts and Figures. <https://www.imf.org/en/News/Articles>
36. Національний банк України. (2023). Грошово-кредитна політика НБУ: антикризові рішення 2022–2023 рр. <https://bank.gov.ua>
37. European Bank for Reconstruction and Development. (2023). Strategic and Crisis Response in Ukraine. <https://www.ebrd.com>
38. Transparency International. (2023). Corruption Risks in Reconstruction Aid for Ukraine. <https://www.transparency.org>
39. Basel Committee on Banking Supervision. (2020). Governance and Risk Management during Financial Stress. <https://www.bis.org>
40. OECD. (2023). Ukraine: Support for Economic Recovery and Governance Reform. <https://www.oecd.org>
41. Zerkal, O., & Gontareva, V. (2022). Post-War Financial Stabilization in Ukraine: Lessons from 2014 Crisis. *Kyiv Economic Review*, 18(2), 145–163.
42. Deutsche Bundesbank. (2022). Monetary Stability in Times of Geopolitical Turbulence. <https://www.bundesbank.de>
43. National Institute for Strategic Studies. (2023). Фінансова дипломатія у повоєнному відновленні: потенціал України. <https://niss.gov.ua>

44. Peterson Institute for International Economics. (2023). How to Help Ukraine Without Harming the Global Economy. <https://www.piie.com>

45. Harvard Kennedy School. (2023). Managing Financial Crisis in War-Torn Economies: A Case for Ukraine. Belfer Center Report. <https://www.belfercenter.org>

ДОДАТКИ

Додаток А

Фінансові кризи є складними багатовимірними явищами, що можуть набувати різних форм, залежно від джерела виникнення, масштабів, механізмів поширення та глибини впливу на економіку. У науковій літературі не існує єдиної загальноприйнятої класифікації, проте дослідники виокремлюють кілька ключових типів криз, які мають різну природу, але часто взаємопов'язані між собою [20]. Нижче представлено класифікацію, що базується на домінантному прояві кризових явищ.

1. Банківська криза

Цей тип фінансової кризи виникає внаслідок масової неплатоспроможності банків або втрати ними ліквідності. Основними ознаками є: масове вилучення депозитів, заморожування кредитної діяльності, втеча капіталу, падіння міжбанківської довіри. Причинами можуть бути як системні помилки в банківському нагляді, так і надмірна кредитна експансія, пов'язана з високоризиковими активами [21]. Яскравим прикладом є криза Savings & Loans у США в 1980-х роках, яка спричинила банкрутство понад тисячі фінансових установ. Банківська криза може мати довгострокові наслідки для економіки через зниження рівня інвестицій, падіння довіри до банківської системи та необхідність масштабної державної підтримки.

2. Валютна криза

Валютна криза характеризується раптовим і різким падінням курсу національної валюти, яке часто супроводжується втечею капіталу, зростанням відсоткових ставок та втратою валютних резервів центрального банку. Найчастіше вона виникає в умовах фіксованого валютного курсу при значному дефіциті платіжного балансу або недостатньому рівні резервів. Валютні кризи часто провокуються спекулятивними атаками, які можуть бути пов'язані з недовірою до уряду чи економічної політики [22]. Класичним прикладом є Азійська фінансова криза 1997 року, яка почалась у Таїланді, а потім охопила більшість країн Південно-Східної Азії.

3. Боргова (дефолтна) криза

Боргова криза виникає, коли країна або велика корпорація не може обслуговувати свої зовнішні або внутрішні боргові зобов'язання. Причиною такої неспроможності часто є надмірне запозичення у періоди економічного зростання, яке стає нездійсненним у фазі спаду або за умов зростання облікових ставок. Наслідки боргової кризи включають падіння суверенного рейтингу, втрату доступу до зовнішнього фінансування, зростання вартості кредитів і соціально-економічну нестабільність [23]. Серед типових прикладів — дефолт Аргентини в 2001 році та боргова криза Греції після 2010 року, яка стала однією з найгостріших проблем для всієї Єврозони.

4. Криза фондового ринку

Цей тип кризи проявляється у формі різкого падіння цін на акції, індекси фондових бірж, зниження ринкової капіталізації компаній. Вона часто провокується надмірною спекуляцією, ірраціональними очікуваннями інвесторів, «перегрітністю» ринку. Після періоду стрімкого зростання цін — часто без економічного підґрунтя — настає раптовий обвал, що супроводжується панікою та масовими розпродажами активів. Відомими прикладами є Чорний понеділок 1987 року і крах технологічного ринку NASDAQ у 2000 році. Фондові кризи здатні не тільки призводити до масових втрат для інвесторів, але й чинити тиск на банківський сектор і реальну економіку.

5. Системна фінансова криза

Це найбільш комплексний і руйнівний тип кризи, який охоплює одразу кілька сегментів фінансової системи — банківський, валютний, борговий та фондовий ринки. Такі кризи мають глибокі структурні причини, включаючи недостатність регулювання, надмірну взаємозалежність інституцій, високий рівень фінансових інновацій без контролю. Системні кризи потребують негайного втручання центральних банків, урядів і міжнародних організацій [24]. Найяскравіший приклад — Глобальна фінансова криза 2008 року, яка почалася зі спаду ринку іпотечних паперів у США, але призвела до глобальної рецесії та перегляду всієї світової фінансової архітектури.

6. Криза платіжного балансу

Такий тип кризи виникає при стійкому дефіциті поточного рахунку платіжного балансу, що супроводжується зменшенням валютних резервів, обмеженням імпорту та проблемами з обслуговуванням зовнішніх зобов'язань. Часто такі кризи зачіпають країни з фіксованим валютним курсом, слабким експортним потенціалом або великою зовнішньою заборгованістю [24]. Туреччина у 2018 році та Пакистан у 2023 році стикнулися з подібними проблемами, що вимагали екстреної допомоги від МВФ.

7. Фінансова криза нових технологій (інноваційна криза)

Це відносно нова форма фінансової кризи, яка виникає на тлі спекулятивного буму у високотехнологічних галузях, таких як ІТ, біотехнології або криптовалюти. Причини таких криз — надмірні очікування від інновацій, вкладання значних коштів у нерентабельні або ще не перевірені технології, брак регулювання. Як результат — формування фінансової «бульбашки», яка з часом лопається. Найвідоміші приклади — крах доткомів у 2000 році та “криптозима” у 2022 році, коли ринок криптовалют втратив трильйони доларів капіталізації [24].

8. Глобальна фінансова криза

Це кризові явища, які починаються у межах однієї країни чи регіону, але через глобальну інтеграцію ринків швидко поширюються світом, створюючи ефект доміно. Їхніми особливостями є масштабність, системність і потреба у скоординованому міжнародному реагуванні. Глобальна криза 2008 року та економічна криза внаслідок пандемії COVID-19 (2020 рік) є прикладами таких потрясінь, що призвели до глибокої рецесії у десятках країн [24].

Таким чином, фінансові кризи можуть мати різну природу, проте в умовах глобальної економічної взаємозалежності вони дедалі частіше набувають гібридного характеру. Це ускладнює їхню діагностику та управління ними, водночас вимагаючи від урядів і міжнародних інституцій гнучких, інноваційних та превентивних підходів до стабілізації фінансових систем.

Додаток Б

Фінансові кризи завжди виходять за межі економіки — вони зачіпають суспільну стабільність, викликають соціальне незадоволення та можуть радикально змінити політичний ландшафт.

Таблиця Б.1

Соціальні та політичні наслідки світових фінансових криз

Криза	Соціальні наслідки	Політичні наслідки
Велика депресія (1929–1933)	Масове безробіття, голодні марші, падіння споживання	Зміна політичних курсів у США і Європі, зростання ролі держави
Боргова криза Латинської Америки (1980-ті)	Зростання бідності, скорочення соціальних витрат	Хвиля авторитаризму та збройні конфлікти в регіоні
Азійська фінансова криза (1997)	Втрата робочих місць, зростання самогубств, скорочення зарплат	Політичні кризи в Індонезії, Таїланді; відставки урядів
Глобальна фінансова криза (2007–2009)	Мільйони втратили житло, скорочення соціальних програм	Підйом популізму (США, Греція, Іспанія), вуличні протести
COVID-криза (2020)	Зростання нерівності, надмірний тиск на медичні системи	Довіра до урядів впала на 20–30% (ОЕСД), антиковідні протести
Крипто-банківська турбулентність (2022–2023)	Поглиблення цифрової нерівності, зростання фінансової недовіри	Зростання криптопопулізму, тиск на фінрегуляторів у США, Канаді

Джерело: [36]

Як показує таблиця, фінансові потрясіння не лише спричиняють економічні втрати, а й ведуть до глибоких суспільних змін — зростання нерівності, хвиль протестів, політичної нестабільності. У багатьох випадках кризи сприяли підйому популістських рухів, появі антисистемних партій або змінам урядових коаліцій. Особливо показовим є те, що останні кризи (2020–2023) продемонстрували вплив не лише на традиційні соціальні сфери, а й на цифрову нерівність, недовіру до фінтехнологій та зростання запиту на нову роль держави у забезпеченні соціальної безпеки.

ОГЛЯД СПЕЦІАЛЬНОЇ ЗАРУБІЖНОЇ ЛІТЕРАТУРИ

1. **Reinhart, C. M., & Rogoff, K. S. *This Time Is Different: Eight Centuries of Financial Folly*. Princeton University Press, 2009.**

This seminal work provides an extensive historical analysis of financial crises across 66 countries over eight centuries. Reinhart and Rogoff argue that crises, including banking collapses, currency devaluations, and debt defaults, follow predictable patterns driven by excessive borrowing, speculative bubbles, and inadequate regulation. Their key insight is that the belief “this time is different” often blinds policymakers to accumulating risks, leading to recurring crises. The book’s rich empirical data illustrate how global economic interdependence amplifies the spread of financial shocks, as seen in the 2008 global financial crisis and the 2020 pandemic-induced turmoil. This work is foundational for understanding the cyclical nature of crises and their transmission through interconnected financial systems, directly supporting the thesis’s focus on global economic interdependence. However, its historical focus may underemphasize emerging digital risks, which are addressed in more recent studies.

2. **Minsky, H. P. *Stabilizing an Unstable Economy*. Yale University Press, 1986.**

Hyman Minsky’s financial instability hypothesis posits that periods of economic stability sow the seeds for crises by fostering overconfidence and speculative behavior. He categorizes financing into hedge, speculative, and Ponzi types, arguing that a shift toward riskier forms increases systemic vulnerability. Minsky’s framework is critical for explaining endogenous risks in financial systems, particularly relevant to the 2008 crisis and the COVID-19 crisis, where excessive leverage played a central role. The book’s emphasis on how prolonged prosperity leads to speculative excesses provides a theoretical lens for analyzing the buildup of systemic risks in globalized economies. While Minsky’s model is robust for understanding internal financial dynamics, it is

less focused on external shocks like pandemics or geopolitical conflicts, necessitating complementary perspectives from other sources.

3. Shiller, R. J. *Irrational Exuberance*. Princeton University Press, 2000.

Robert Shiller explores the behavioral drivers of financial crises, emphasizing the role of irrational investor optimism and herd mentality in creating speculative bubbles. Using examples like the 1929 stock market crash and the 2000 dot-com bubble, Shiller demonstrates how psychological distortions lead to market overvaluations and subsequent crashes. His analysis is particularly relevant for understanding modern crises, such as the 2022–2023 cryptocurrency market collapse, where social media amplified panic and volatility. This work enriches the thesis by highlighting the psychological and informational factors that exacerbate financial instability in interconnected markets. However, its focus on behavioral economics could be supplemented with studies addressing institutional or technological factors to provide a more holistic view.

4. Tooze, A. *Crashed: How a Decade of Financial Crises Changed the World*. Penguin Books, 2018.

Adam Tooze provides a detailed narrative of the 2008 global financial crisis, emphasizing how interconnected economies – particularly the US, Europe, and China – amplified its global impact. He examines the role of geopolitical factors, regulatory failures, and the rapid transmission of financial shocks through global markets, offering insights into the mechanisms of crisis contagion. Tooze also highlights the critical role of international institutions like the IMF in stabilizing economies, aligning with the thesis’s focus on anti-crisis policies. This work is invaluable for analyzing how global interdependence transforms localized issues into systemic crises, though it lacks in-depth coverage of newer challenges like digital currencies or cyber risks, which are addressed in more recent reports.

SUMMARY

The diploma thesis «World Financial Crises in the Context of Global Economic Interdependence», authored by Valeriia Ellanska, demonstrates a high level of academic rigor and is structured in three comprehensive parts. The first part establishes the theoretical foundations of global financial crises, encompassing their definition, essence, classification, and the factors driving their emergence, utilizing systemic, historical, and statistical methods of analysis. It provides a detailed historical overview of major crises, drawing on seminal works by Reinhart, Rogoff, Minsky, and Shiller to highlight recurring patterns and causes. The second part conducts a practical analysis of financial crises within the framework of global economic interdependence, leveraging macroeconomic indicators such as GDP declines, debt-to-GDP ratios, and market capitalization losses from reports by the IMF, World Bank, and OECD. It examines the mechanisms of crisis transmission, socioeconomic consequences for developed and developing countries, and the effectiveness of anti-crisis policies, with case studies including the 2008 global financial crisis and the 2020 COVID-19 economic turmoil. The third part synthesizes strategies for overcoming financial crises, detailing short-term stabilization measures (e.g., the U.S. TARP program), medium-term debt restructuring, and long-term institutional reforms, with a focus on enhancing financial resilience in contexts like Ukraine's wartime economy. A key strength of the thesis is its integration of contemporary challenges, such as cyber risks and cryptocurrency market volatility, alongside traditional economic and behavioral factors, offering a novel perspective on modern financial instability. The findings provide actionable recommendations for policymakers to strengthen financial systems and mitigate systemic risks, particularly in highly interdependent global markets. In summary, this thesis delivers a comprehensive framework for understanding and addressing financial crises, with practical implications for national and international regulatory strategies.

Keywords: financial crises, global economic interdependence, crisis transmission, anti-crisis policy, financial stability, systemic risks, behavioral economics, institutional reforms, cyber risks.