

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

**Факультет міжнародної економіки і менеджменту**

**Кафедра міжнародних фінансів**

**Освітньо-професійна програма «Міжнародні фінанси»**

Галузь знань: 07 Управління та адміністрування  
Спеціальність 072 Фінанси, банківська справа та страхування

Форма навчання: очна (денна)  
*очна (денна), заочна*

**КВАЛІФІКАЦІЙНА МАГІСТЕРСЬКА РОБОТА**

на тему **«Сучасний стан і тенденції розвитку світового фінансового ринку»**  
*(назва теми)*

здобувача Левченко Сергій Тарасович  
*(ПІБ, підпис)*

Науковий керівник: к.е.н., доц. Баторшина Аділя Фатехівна  
*(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 2023**

## ЗМІСТ

ВСТУП.....	3
РОЗДІЛ 1 ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ ФУНКЦІОНУВАННЯ СВІТОВОГО ФІНАНСОВОГО РИНКУ .....	6
1.1 Світовий фінансовий ринок: сутність, функції та структура .....	6
1.2 Еволюція розвитку світового фінансового ринку.....	12
1.3 Фактори впливу на розвиток світового фінансового ринку .....	18
РОЗДІЛ 2 АНАЛІЗ СУЧАСНИХ ТЕНДЕНЦІЙ РОЗВИТКУ СВІТОВОГО ФІНАНСОВОГО РИНКУ .....	23
2.1 Сучасні тенденції розвитку світового ринку капіталів .....	23
2.2 Аналіз особливостей розвитку сучасного світового грошового ринку.....	27
2.3 Сучасна регуляторна політика світового фінансового ринку .....	45
РОЗДІЛ 3 ПЕРСПЕКТИВИ РОЗВИТКУ СВІТОВОГО ФІНАНСОВОГО РИНКУ	52
3.1 Ключові тенденції розвитку сучасного світового фінансового ринку .....	52
3.2 Нові вектори розвитку фінансового ринку України в сучасних реаліях функціонування .....	66
ВИСНОВКИ.....	80
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ.....	85
ДОДАТКИ.....	93

## ВСТУП

*Актуальність теми.* Фінансовий ринок все більше глобалізується, що проявляється у збільшенні обсягів міжнародних фінансових операцій, розвитку міжнародних фінансових інститутів та зростанні взаємодії між фінансовими ринками різних країн. Цей процес має значний вплив на економіки всіх країн світу, тому вивчення його є актуальним. Фінансовий ринок пропонує широкий спектр фінансових інструментів, які використовуються для різних цілей. Диверсифікація фінансових інструментів дозволяє учасникам ринку отримувати більший прибуток і знижувати ризик. Цей процес також має важливе значення для розвитку економіки, тому його вивчення є актуальним. Розвиток технологій, зокрема, інформаційних технологій, має значний вплив на розвиток світового фінансового ринку. Технології використовуються для автоматизації фінансових операцій, зниження витрат і підвищення ефективності ринку. Цей процес також має важливе значення для розвитку економіки, тому його вивчення є актуальним. З урахуванням цих факторів, дослідження сучасного стану і тенденцій розвитку світового фінансового ринку є актуальним з точки зору розуміння впливу фінансового ринку на економіку країни та світу, а також з точки зору розробки стратегій розвитку фінансового ринку. Економічна ситуація в світі постійно змінюється, що може призвести до змін у тенденціях розвитку світового фінансового ринку. Тому важливо постійно досліджувати ці тенденції, щоб бути готовим до змін. Фінансові ринки відіграють все більш важливу роль у світовій економіці. Вони забезпечують перерозподіл капіталу, ресурсів та інформації, що сприяє економічному зростанню. Тому важливо розуміти тенденції розвитку фінансових ринків, щоб ефективно використовувати їх для розвитку економіки. У зв'язку з цим, дослідження сучасного стану і тенденцій розвитку світового фінансового ринку є актуальним і важливим завданням, яке має бути вирішене для забезпечення ефективного розвитку економіки країни та світу.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Необхідно зазначити, що питання розвитку сучасного стану і тенденцій розвитку світового фінансового ринку досліджувала значна кількість українських та зарубіжних науковців, зокрема: А. Баторшина, Р. Бачо, К. Брензович, А. Болдова, О. Войтенко, І. Дороніна, С. Еш, Т. Камінська, К. Клименко, Н. Криштоф, Н. Кушнарєнко, З. Луцшин, Ю. Машина, О. Мозговий, Т. Мусієць, С. Петько, Л. Руденко-Сударєва, С. Сіденко, В. Фаріон, Т. Фролова, О. Шевченко, Ю. Ярмоленко та інші. Ці науковці внесли значний вклад у дослідження сучасного стану і тенденцій розвитку світового фінансового ринку. Вони розробили теоретичні основи функціонування фінансового ринку, проаналізували основні тенденції його розвитку, а також розробили рекомендації щодо його регулювання та розвитку.

Незважаючи на це, залишаються не достатньо дослідженими питання розвитку інформаційних технологій, які здійснюють значний вплив на розвиток світового фінансового ринку. Технології використовуються для автоматизації фінансових операцій, зниження витрат і підвищення ефективності ринку.

**Мета і завдання дослідження.** Метою науково-дослідної роботи є розкриття теоретичних основ функціонування світового фінансового ринку, аналіз сучасних тенденцій та перспектив його розвитку, а також виокремлення нових векторів розвитку національного фінансового ринку.

Виходячи з мети дослідження, в роботі поставлені наступні **завдання**:

- дослідити сутність, функції та структуру світового фінансового ринку;
- розглянути еволюцію розвитку світового фінансового ринку;
- визначити фактори впливу на розвиток світового фінансового ринку;
- виявити сучасні тенденції розвитку світового ринку капіталів ;
- провести аналіз особливостей розвитку сучасного світового грошового ринку;
- дослідити сучасну регуляторну політику світового фінансового ринку;
- проаналізувати ключові тенденції розвитку сучасного світового фінансового ринку;

– визначити нові вектори розвитку фінансового ринку України в сучасних реаліях функціонування.

**Предметом** дослідження є напрями та механізми впливу сучасних тенденцій на функціонування окремих сегментів світового фінансового ринку.

**Об'єктом дослідження** є процес розвитку світового фінансового ринку в сучасних умовах.

**Методи дослідження.** Для досягнення мети, в ході дослідження було використано загальнонаукові методи дослідження світового фінансового ринку в сучасному динамічному макроекономічному середовищі, такі як: аналіз та синтез (при оцінці тенденцій та ефективності розвитку світового фінансового ринку), історичний (для аналізу концептуальних підходів та розвитку світового фінансового ринку загалом). Також використано методи економічного аналізу для оцінки ефективності розвитку сучасного світового грошового ринку, статистичні методи – для аналізу статистичних даних та подальшого прогнозування тенденцій та перспектив світового фінансового ринку в сучасних умовах.

**Практичне значення отриманих результатів.** Результати дослідження можуть бути використані для цілей розвитку сучасного світового фінансового ринку. Крім того, результати роботи можуть бути використані при реалізації векторів розвитку фінансового ринку України в сучасних реаліях функціонування.

**Інформаційною базою дослідження** є праці вітчизняних та закордонних науковців і практиків, матеріали в сфері розвитку фінансового ринку в світі та в Україні в сучасних реаліях функціонування.

**Структура роботи.** Робота складається зі вступу, трьох розділів, висновків списку використаних джерел та додатків.

# РОЗДІЛ 1

## ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ ФУНКЦІОНУВАННЯ СВІТОВОГО ФІНАНСОВОГО РИНКУ

### 1.1 Світовий фінансовий ринок: сутність, функції та структура

Світовий фінансовий ринок є важливою частиною глобальної економіки. Він допомагає перерозподіляти капітал між різними країнами та регіонами, а також сприяє розвитку торгівлі та інвестицій. Ступінь розвитку фінансового ринку характеризується кількістю фінансових посередників і різноманітністю фінансових послуг, які вони надають. Фінансовий ринок – це складна і різноманітна система, а міжнародний ринок цінних паперів є однією з найважливіших його частин [69, с. 288]. Акції або частки розміщуються в заставу без погашення і підтверджують частку в статутному капіталі товариства з обмеженою відповідальністю, підтверджуючи членство в товаристві з обмеженою відповідальністю та право участі в його управлінні. Крім того, акціонери мають право отримувати прибуток у вигляді дивідендів і право участі в розподілі майна після ліквідації акціонерного товариства. Зокрема, науковці О. М. Мозговий, Т. В. Мусієць та Л. В. Руденко-Сударева зазначають, що світовий фінансовий ринок:

з функціонального погляду — це система ринкових відносин, де об'єктом операцій виступає грошовий капітал, і яка забезпечує акумуляцію та перерозподіл світових фінансових потоків для забезпечення безперервності й рентабельності виробництва;

з інституціонального погляду — це сукупність банків, спеціалізованих фінансово-кредитних установ, фондових бірж, через які здійснюється рух світових фінансових потоків, та які є посередниками перерозподілу фінансових активів між кредиторами і позичальниками, продавцями і покупцями фінансових ресурсів[28, с. 184].

З функціонального погляду фінансовий ринок ґрунтується на кількох ключових механізмах, в тому числі:

– Перерозподіл фінансових ресурсів: Світовий фінансовий ринок дозволяє країнам та економічним агентам, які мають надлишок фінансових ресурсів, перерозподіляти їх на користь тих, хто їх потребує.

– Збір фінансових ресурсів: Світовий фінансовий ринок сприяє накопиченню фінансових ресурсів, які можуть бути використані країнами та економічними агентами для інвестицій, фінансування торгівлі та інших цілей.

– Фінансування міжнародної торгівлі: Світовий фінансовий ринок забезпечує фінансування міжнародної торгівлі, що сприяє зростанню міжнародних економічних відносин.

Міжнародні інвестиції: Світовий фінансовий ринок дозволяє країнам та економічним агентам здійснювати міжнародні інвестиції, сприяючи загальному розвитку економіки.

З інституціонального погляду фінансовий ринок ґрунтується на кількох ключових механізмах, в тому числі:

– Професійні фінансові та кредитні організації. Ці установи включають інвестиційні банки, страхові компанії, пенсійні фонди тощо містить. Вони керують такими операціями, як інвестиції, страхування та пенсійні виплати.

– Фондовий ринок. Фондова біржа є центром торгівлі цінними паперами. Вони забезпечують взаємодію продавців і покупців цінних паперів.

– Банки. Банки є основними учасниками світових фінансових ринків. Вони виконують такі операції, як кредитування, депозитні та валютні операції.

Оптимальна структура фінансового ринку з точки зору належного розвитку відповідних типів фінансових посередників є необхідною умовою для успішного розвитку ринкової економіки та ефективної взаємодії її фінансового та реального секторів. Об'єктивною основою становлення світового фінансового ринку став розвиток міжнародного поділу праці. Завдяки розвитку міжнародного поділу праці країни спеціалізуються на виробництві певних товарів і послуг, що вимагає переміщення фінансових ресурсів між ними. Інтернаціоналізація суспільного

виробництва означає, що підприємства різних країн об'єднуються в єдині виробничі структури. Це вимагає переміщення фінансових ресурсів між країнами для фінансування спільних проектів [66, с. 57]. У міру розвитку економіки відбувається концентрація і централізація фінансового капіталу, що створює передумови для створення транснаціональних фінансових установ, які здійснюють операції на світовому фінансовому ринку.

Об'єктивною основою становлення світового фінансового ринку стали:

- розвиток міжнародного поділу праці;
- інтернаціоналізація суспільного виробництва;
- концентрація і централізація фінансового капіталу.

Інтернаціоналізація суспільного виробництва — основна передумова інтернаціоналізації капіталу. На світовому фінансовому ринку відбуваються процеси інтеграції, що сприяють обмеженню кола валют, які на ньому обертаються і фактично формують єдину систему відсоткових ставок. Ця тенденція дістає постійного підтвердження в перетворенні провідних національних компаній і банків на транснаціональні [28, с. 184].

Формування світового фінансового ринку на сучасному етапі відбувається під впливом процесу глобалізації національних фінансових ринків. Зокрема, інтенсивне впровадження електронних технологій, комунікаційних засобів та інформатизації робить фінансові ринки більш ефективними та доступними. Розширення кількості й обсягів пропонованих цінних паперів збільшує можливості для інвестування та фінансування. Посилення ролі фінансових ринків як основного механізму перерозподілу фінансових ресурсів у національному та в глобальному масштабах пов'язано з розвитком економіки та зростанням попиту на фінансові ресурси. Приватизація державних підприємств збільшує кількість акцій, що пропонуються на ринку. Варто також відзначити, що світові фінансові центри мають розвинену інфраструктуру та високу кваліфікацію фахівців. Інституціоналізація фінансових ринків означає, що на ринках зростає частка інституційних інвесторів, таких як страхові компанії, пенсійні фонди та

інвестиційні банки. Лібералізація фінансових ринків означає, що держави полегшують правила доступу до фінансових ринків для іноземних учасників.

Світовий фінансовий ринок виконує такі важливі функції:

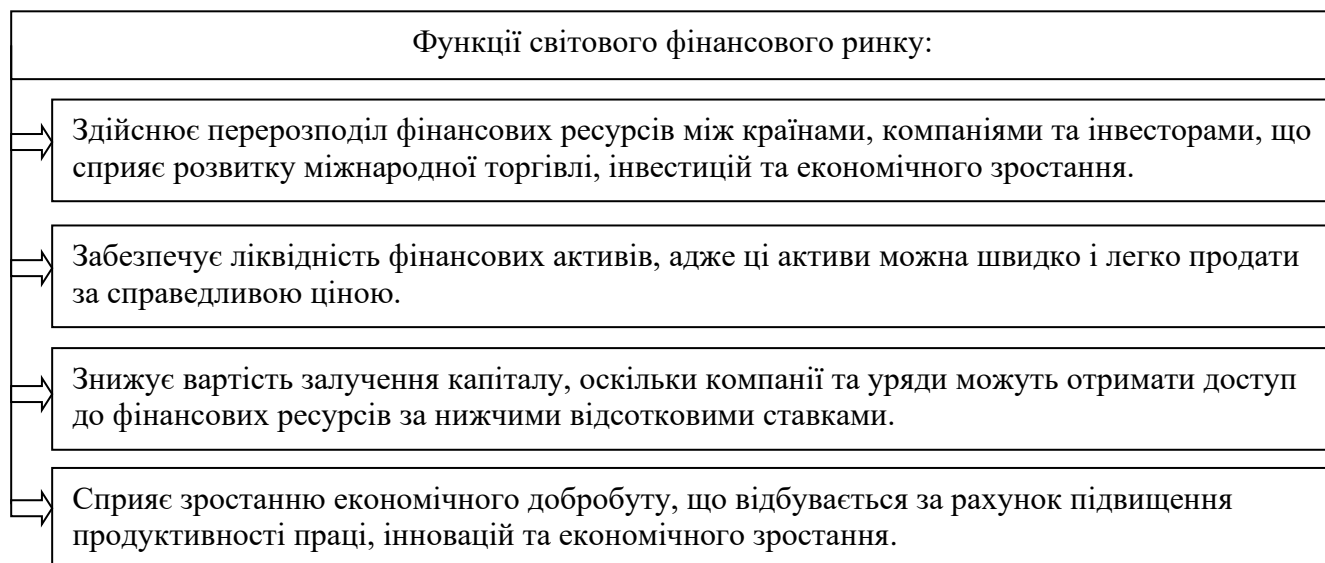


Рисунок 1.1 – Функції світового фінансового ринку

*Джерело: побудовано автором на основі [28, с. 185-186].*

Варто також відзначити, що світовий фінансовий ринок забезпечує задоволення потреб компаній, держави та інвесторів. Компанії використовують світовий фінансовий ринок для залучення капіталу для фінансування своєї діяльності. Держава використовує світовий фінансовий ринок для фінансування своїх видатків. Інвестори використовують світовий фінансовий ринок для інвестування своїх коштів у різні активи, такі як цінні папери, нерухомість та стартапи. На світовому фінансовому ринку відбувається взаємодія продавців і покупців фінансових активів через біржі, де продавці та покупці зустрічаються, щоб торгувати цінними паперами та іншими фінансовими активами [68, с. 38].

Структура світового фінансового ринку (за інструментами) наведена на рис. 1.2.

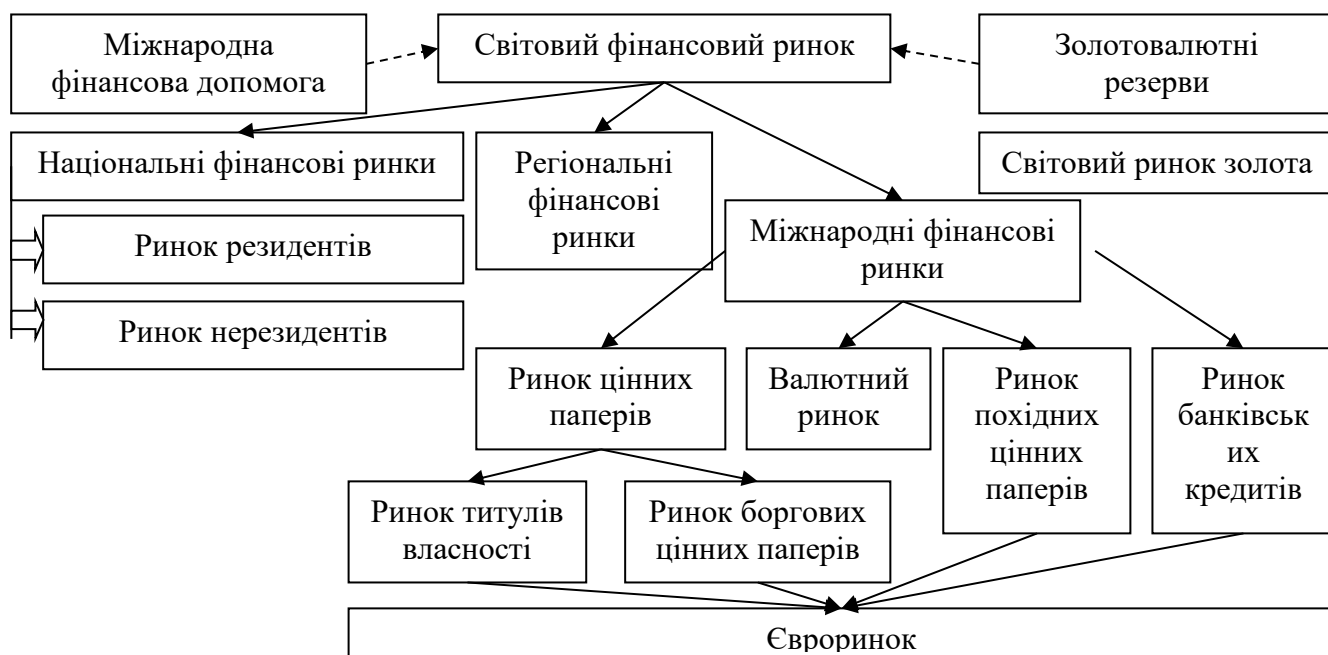


Рисунок 1.2 – Структура світового фінансового ринку (за інструментами)

Джерело: [28, с. 189].

Найбільш важливими сегментами світового фінансового ринку є:

- Валютний ринок. Це ринок, на якому відбувається торгівля валютами. Валютний ринок є найактивнішим сегментом світового фінансового ринку.
- Ринок цінних паперів. Це ринок, на якому відбувається торгівля цінними паперами, такими як акції, облігації та інші. Ринок цінних паперів є важливим джерелом фінансування для підприємств та урядів.
- Ринок банківських кредитів. Це ринок, на якому банки надають кредити підприємствам та приватним особам. Ринок банківських кредитів є важливим джерелом фінансування для економіки.

Світовий фінансовий ринок відіграє важливу роль в розвитку світової економіки. Він сприяє: перерозподілу фінансових ресурсів між країнами та регіонами; зменшення ризику для інвесторів; розвитку міжнародної торгівлі та інвестицій. Однак світовий фінансовий ринок також може бути джерелом ризиків для економіки. Зокрема, фінансові кризи, що виникають на світовому фінансовому ринку, можуть призвести до економічних потрясінь у різних країнах світу. Окремо розглядають міжнародний рух золотовалютних резервів, що складаються з

офіційних та приватних резервних фінансових активів. Операції із золотом формують світовий ринок золота (розглядається в темі «Світовий ринок золота»).

Учасників світового фінансового ринку можна класифікувати за різними ознаками.

1. За характером участі суб'єктів в операціях:

– Неопосередковані (прямі) учасники – це біржові члени відповідних ринків похідних фінансових інструментів, які укладають угоди за свій рахунок і /чи за рахунок і за дорученням клієнтів, які не є біржовими членами.

– Опосередковані (непрямі) учасники – це учасники, які не є біржовими членами і відповідно мають звертатися до послуг прямих учасників ринку[28, с. 190].

2. За метою та мотивами участі на ринку:

– Хеджери – використовують інструменти ринку деривативів для страхування курсового (цінового) ризику, ризику трансферту, який притиманий фінансовим інструментам; своїх активів чи конкретних угод на ринку спот.

– Спекулянти – укладають угоди суто з метою заробити на сприятливому русі курсів, тому рух курсу для них є бажаним. Вони здійснюють купівлю (продаж) контрактів, щоб пізніше продати (купити) їх за вищою (нижчою) ціною, і не мають на меті страхувати сучасні й майбутні позиції від курсового ризику.

3. За типами емітентів та їхніми характеристиками:

– Міжнародні та міжнаціональні агентства (Світовий банк, Міжнародний банк реконструкції та розвитку, Європейський банк реконструкції та розвитку, Європейський центральний банк).

– Національні уряди й суверенні позичальники.

– Провінційні та регіональні уряди (адміністрації штатів).

– Муніципальні уряди (муніципалітети).

– Квазіурядові емітенти.

– Корпорації, банки та інші організації.

4. За країнами походження

– Розвинені країни.

- Країни, що розвиваються.
- Міжнародні інститути.
- Офшорні центри.

#### 5. За типами інвесторів

- Приватні – це фізичні особи, які здійснюють інвестиції за власний рахунок.
- Інституціональні – це юридичні особи, які здійснюють інвестиції за рахунок коштів, переданих їм іншими економічними агентами. Інституціональні інвестори поділяються на такі групи: банки (центральні, інвестиційні, комерційні); державні установи; міжнародні фінансові інститути (МВФ, МБРР та інші); пенсійні фонди (25 % усіх інвестицій); страхові фонди і компанії (у тому числі офшорні); взаємні (пайові) інвестиційні фонди; менеджери вкладів (управителі інвестицій); інвестиційно-дилерські контори; трастові компанії; великі корпорації [28, с. 190-192].

Отже, можемо виділити такі важливі тенденції у розвитку учасників світового фінансового ринку як: зростання ролі інституціональних інвесторів; зростання участі країн, що розвиваються, у світових фінансових потоках; розвиток офшорних фінансових центрів. Учасники світового фінансового ринку відіграють важливу роль у розвитку світової економіки. Вони сприяють перерозподілу фінансових ресурсів між країнами та регіонами світу, що сприяє економічному зростанню та розвитку. Крім того, учасники світового фінансового ринку забезпечують ліквідність фінансових ринків, що сприяє ефективному функціонуванню економіки.

## **1.2 Еволюція розвитку світового фінансового ринку**

Світовий фінансовий ринок виник на основі інтеграційних процесів між національними фінансовими ринками. Ці процеси почалися в середині 60-х років ХХ століття. Інтеграція фінансових ринків сприяла розвитку таких тенденцій, як:

зміцнення зв'язків між національними фінансовими ринками; розширення контактів між національними фінансовими ринками; невинне переплетення національних фінансових ринків. Формування світового фінансового ринку відбувалося на базі інтернаціоналізації міжнародних операцій національних ринків позикових капіталів. Ці операції почали розвиватися в кінці 50-х років ХХ століття. У 1960-х роках темпи їх розвитку стали зростати, а в 1970-1990-х роках масштаби ринку досягли значних розмірів [28, с. 184].

Сьогодні світовий фінансовий ринок є важливим елементом світової економіки. Він забезпечує перерозподіл фінансових ресурсів між країнами та економічними агентами, сприяє розвитку міжнародної торгівлі та інвестицій та відіграє важливу роль у глобальному економічному розвитку .

Розвиток і формування фінансового ринку є необхідною передумовою для розвитку інших секторів державної економіки. Ефективно функціонуючий ринок страхування, розвинені небанківські кредитні установи, пенсійні фонди та інші фінансові установи сприяють стабільному та прогнозованому розвитку всіх економічних процесів у суспільстві. Накопичуючи значні кошти, фінансові установи є потужним джерелом інвестицій у досить динамічних економіках, що розвиваються. Тож Європейський банк реконструкції та розвитку протягом 90-х років минулого століття зафіксував просування параметрів ринку в областях, що охоплюють чотири сфери – розвиток підприємництва; ринки та торгівля; розвиток фінансових установ; правова реформа [69, с. 287].

Світовий фінансовий ринок запроваджує механізм викупу в інвесторів належних їм фінансових активів, що дозволяє інвесторам продати свої фінансові активи, якщо вони потребують коштів або хочуть перерозподілити свій портфель. Цей ринок сприяє знаходженню у кожного з кредиторів контрагента угоди, де відбувається через фінансові посередники, які об'єднують кредиторів і позичальників; забезпечує переказ тимчасово вільних коштів усередині галузі, регіону, країн і між країнами, що сприяє розвитку міжнародної торгівлі та інвестицій; здійснює процес об'єднання фізичних і юридичних осіб, які мають

вільні грошові кошти, тобто заощадження, та які бажають придбати фонди, аби спрямувати їх на розвиток виробництва, що сприяє економічному зростанню.

Міжнародні фінансові ринки нині є глобальною системою акумулювання вільних фінансових ресурсів і надання їх позичальникам з різних країн на принципах ринкової конкуренції. Відмінності міжнародних фінансових ринків від національних полягають у тому, що міжнародні фінансові ринки:

- мають величезні масштаби операцій (щоденні операції на світових фінансових ринках у 50 разів перебільшують операції світової торгівлі товарами);
- у них відсутні географічні кордони;
- відбувається цілодобове проведення операцій;
- використовуються валюти провідних країн світу, євро і частково СДР;
- учасниками їх є переважно першокласні банки, корпорації, фінансово-кредитні інститути з високим рейтингом;
- існують диверсифікація сегментів ринку та інструментів операцій за умов революції сфери фінансових послуг;
- на них діють специфічні – міжнародні – відсоткові ставки;
- спостерігається стандартизація операцій та високий рівень інформаційних технологій, безпаперові операції на базі використання комп'ютерів [28, с. 189].

Таким чином, світовий фінансовий ринок об'єднав різні типи ринків позикових капіталів, зокрема: найбільші в світі позабіржові валютні ринки, які не регулюються і об'єднують будь-які фінансові інститути різних країн. Географічне розташування «торговельних мереж» не можна визначити, бо вся торгівля здійснюється шляхом електронних переказів через глобальні комп'ютерні мережі; ринок синдикованих єврокредитів (найбільшим центром якого є Лондон; інші центри – Франкфурт, Цюрих, Нью-Йорк, Гонконг, Сінгапур та інші, які дозволяють міжнародним позичальникам здійснювати фондирування у формі банківських кредитів одразу з кількох країн); біржовий і позабіржовий ринки облігацій – вони дозволяють іноземним емітентам випускати свої боргові цінні папери на величезних національних ринках (США, Велика Британія, Японія, Швейцарія,

Німеччина, Люксембург, які вважаються фінансовими центрами цих ринків); ринки єврооблігацій і єврокомерційних паперів й інші боргові папери (вони дають доступ міжнародним позичальникам до кредитних ресурсів інвестиційних фондів, хеджфондів, взаємних фондів, пенсійних фондів, страхових компаній, казначейських департаментів великих корпорацій, приватних банків і клієнтів з інших країн); міжнародні ринки похідних висококонструйованих інструментів та інші фінансові ринки, серед яких необхідно назвати ринок титулів власності, що забезпечує переміщення фінансового капіталу через національні кордони і здійснення угод між економічними агентами-резидентами різних юрисдикцій.

Світовий фінансовий ринок є важливою частиною глобальної економіки. Він сприяє розвитку торгівлі, інвестицій та економічного зростання. Світовий фінансовий ринок є важливою частиною глобальної економіки. Він сприяє розвитку торгівлі, інвестицій та економічного зростання. Основні тенденції розвитку світового фінансового ринку представлені на рис. 1.3.

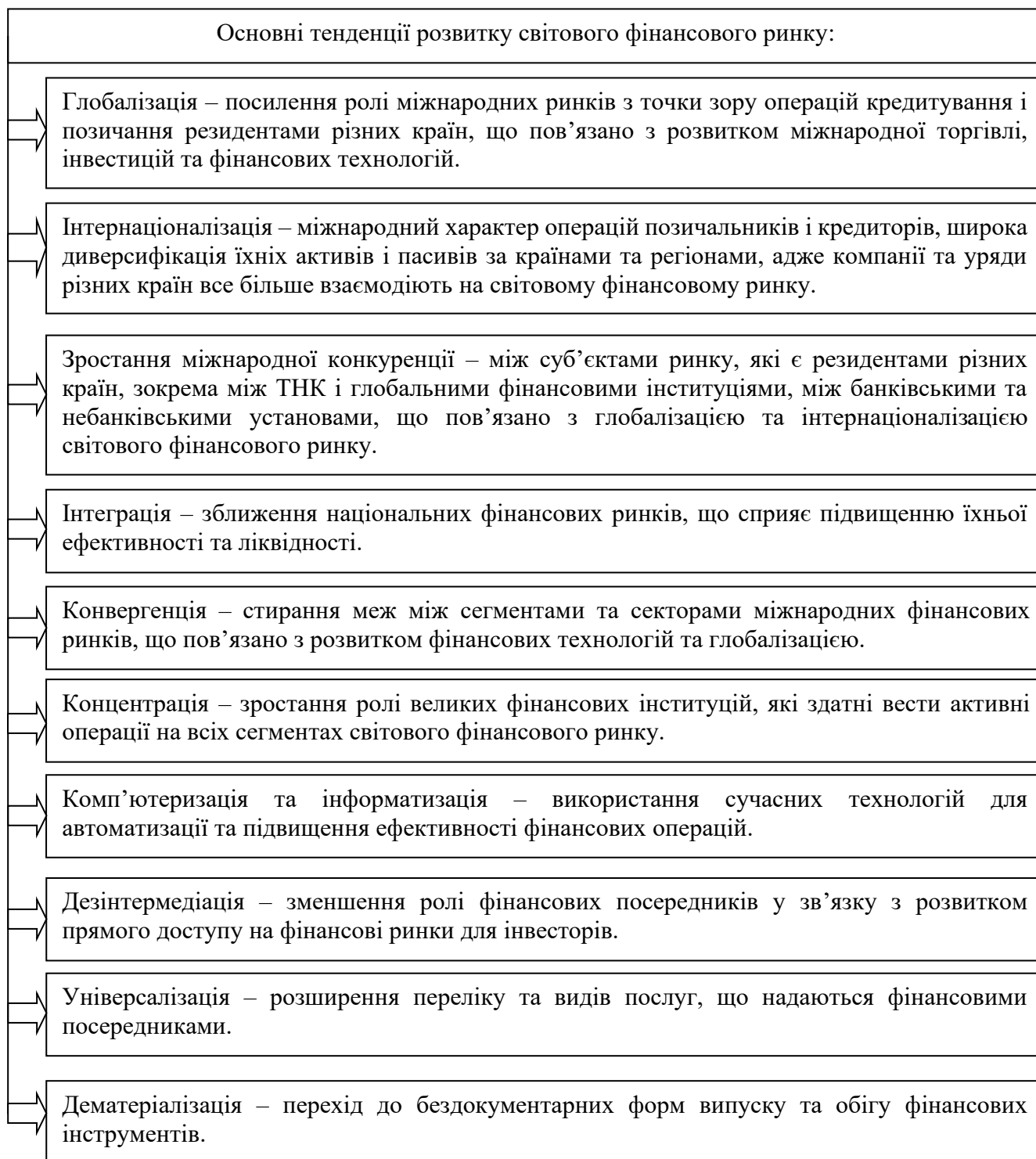


Рисунок 1.3 – Основні тенденції розвитку світового фінансового ринку

*Джерело: побудовано автором на основі [28, с. 186-187].*

На сучасному етапі розвитку світового фінансового ринку спостерігаємо наявність доступу на світові ринки довгострокового фінансування для більшості позичальників значно спрощений, що пов'язано з розвитком інформаційних технологій та глобалізацією. Також на сучасному світовому ринку потрібні менші

витрати на проведення операцій, що пов'язано з розвитком комп'ютеризації та інформатизації.

Сучасна структура світового фінансового ринку передбачає перерозподіл кредитних ресурсів між національними економіками таким чином, що кінцевий кредитор і позичальник є економічними агентами різних країн. Міжнародні фінансові ринки – це глобальна система, яка об'єднує різні ринки позикових капіталів. Вони мають величезні масштаби, відсутні географічні кордони, працюють цілодобово, використовують валюти провідних країн світу, євро і СДР. Учасниками міжнародних фінансових ринків є переважно першокласні банки, корпорації, фінансово-кредитні інститути. На цих ринках діють специфічні міжнародні відсоткові ставки, спостерігається стандартизація операцій та високий рівень інформаційних технологій [50, с. 37].

Сучасна структура світового фінансового ринку передбачає перерозподіл кредитних ресурсів між національними економіками таким чином, що кінцевий кредитор і позичальник є економічними агентами різних країн. Учасники світового фінансового ринку – це економічні агенти, які беруть участь у перерозподілі фінансових ресурсів між країнами та регіонами світу. Вони здійснюють операції з купівлі, продажу та випуску фінансових активів, таких як валюта, цінні папери, кредити та інші.

Отже, світовий фінансовий ринок є складною і швидкозмінною системою. На його розвиток впливають різні фактори, зокрема глобалізація, інтернаціоналізація, технологічний прогрес та регулювання. На сучасному етапі розвитку світового фінансового ринку спостерігаються такі тенденції: глобалізація, інтернаціоналізація, зростання міжнародної конкуренції, інтеграція, конвергенція, концентрація, комп'ютеризація та інформатизація, дезінтермедіація, універсалізація та дематеріалізація. Ці тенденції впливають на діяльність світового фінансового ринку та сприяють його розвитку.

### 1.3 Фактори впливу на розвиток світового фінансового ринку

Світовий фінансовий ринок є складною системою, яка постійно розвивається і адаптується до нових умов. Важливо розуміти основні тенденції розвитку ринку, щоб ефективно в ньому функціонувати. Світовий фінансовий ринок розвивається в динамічному напрямку. Він став більш глобалізованим, диверсифікованим та технологічним. Ці тенденції мають значний вплив на економіки всіх країн світу. Автори О. М. Мозговий, Т. В. Мусієць та Л. В. Руденко-Сударєва відзначають, що участь національних валютних ринків, ринків банківських кредитів, фондових ринків в операціях світового ринку визначається певними чинниками [28, с. 185]. Серед чинників впливу виділяють наявність відповідного місця країни у світовій системі господарства та її валютно-економічним становищем. Країни, які мають розвинену економіку та стабільний валютний ринок, мають більше можливостей для участі у світовому фінансовому ринку. Також на функціонування світового фінансового ринку здійснює вплив процес існування розвиненої кредитної системи і відповідно організованою фондовою біржею, що створює передумови для розвитку внутрішніх фінансових ринків, які є основою для участі в операціях світового ринку. Високі податки на фінансові операції та нестабільне політичне становище можуть відштовхувати інвесторів. Натомість, пільги валютного законодавства, які дозволяють доступ іноземним позичальникам на національний ринок та іноземних паперів – до біржової котирування, створюють умови для залучення іноземних інвестицій. Географічне положення країни може сприяти розвитку її фінансового ринку, наприклад, якщо країна знаходиться на перехресті важливих торгових шляхів.

Світовий фінансовий ринок – це складна система, яка об'єднує різні ринки, що торгують різними фінансовими активами. Структуру світового фінансового ринку залежно від певних ознак можна

подати так:

1. За терміном обігу фінансових активів:

- ринок грошей – здійснюються короткострокові (від одного дня до одного року) депозитно-позикові операції;

- ринок капіталів – операції купівлі-продажу активів терміном понад один рік.

2. За умовами передання фінансових ресурсів:

- ринок позикового капіталу;

- ринок акціонерного капіталу.

3. Залежно від того, чи нові фінансові активи пропонуються для продажу, чи емітовані раніше:

- первинний – для продажу на ринку пропонуються нові фінансові активи й здійснюються первинні вкладання інвесторами своїх ресурсів в економіку;

- вторинний – ринок, на якому обертаються активи, що були випущені раніше і які не збільшують загальної кількості фінансових активів і вартісних обсягів інвестицій;

- третинний – це ринок, на якому відбувається торгівля похідними фінансовими інструментами. Цей ринок з'явився завдяки появі нових фінансових інструментів.

4. Залежно від місця, де відбувається торгівля фінансовими активами:

- біржовий (централізований, організований) – ринок, що функціонує за визначеними правилами, які встановлені біржами та банками;

- позабіржовий (децентралізований, неорганізований, міжбанківський) – ринок, на якому укладаються угоди, умови яких встановлюються суб'єктами угоди, а торгівля повністю децентралізована і здійснюється переважно через дилінгові \ системи, міжнародні телекомунікаційні системи, телефоном.

5. Залежно від періоду закінчення операцій поділяють на:

- ринок касових (поточних, «спот») операцій – передбачає торгівлю базовим активом, розрахунки за який здійснюються не пізніше другого робочого дня після укладання угоди;

- ринок строкових угод – розрахунок здійснюється пізніше, ніж на другий робочий день після дати укладання угоди.

6. За ознакою підконтрольності національним системам грошово кредитного регулювання:

- національні ринки – це ринки країн світу, на яких обертаються активи як резидентів, так і нерезидентів;
- регіональні ринки – це ринки, на яких обертаються фінансові активи кількох країн або в межах певного інтеграційного об'єднання;
- міжнародні ринки – це ринки, на яких відбувається обіг фінансових інструментів за межами країн їх походження.

Національні, регіональні й міжнародні ринки різняться між собою за умовами емісії та механізму обігу фінансових активів. Міжнародні та регіональні ринки є визначальними в подальшому розвитку світового фінансового ринку.

7. Залежно від інструментів, що обертаються, вирізняють такі міжнародні фінансові ринки:

- міжнародний (іноді його називають світовий, бо операції на ньому відбуваються щодобово) валютний ринок, де відбуваються операції винятково з валютою;
- міжнародний ринок банківських кредитів – це ринок, на якому відбувається процес кредитування обігових коштів, тобто робочого капіталу (working capital);
- міжнародний ринок похідних фінансових інструментів (деривативів);
- міжнародний ринок цінних паперів (фондовий ринок) – це ринок, на якому відбувається регулярна купівля-продаж пайових (звичайних і привілейованих акцій, депозитарних розписок) і боргових цінних паперів (державних і корпоративних) з метою здійснення, який поділяється на такі сегменти як:
  - міжнародний ринок боргових цінних паперів;
  - міжнародний ринок титулів власності (ринок акцій і депозитарних розписок);
- євроринок [28, с. 187-188].

Геополітичні та економічні умови мають важливий вплив на розвиток світового фінансового ринку. Зростання міжнародної торгівлі та інвестицій,

політична стабільність і економічний розвиток сприяють активізації міжнародних фінансових операцій. Навпаки, такі фактори, як політична нестабільність, економічні кризи та торгові війни, можуть призвести до зниження обсягів міжнародних фінансових операцій[50, с. 38].

Технологічний розвиток також є важливим фактором впливу на розвиток світового фінансового ринку. Розвиток фінансових технологій, таких як блокчейн та штучний інтелект, змінює характер фінансових операцій, підвищує їхню ефективність і доступність. Наприклад, блокчейн може використовуватися для створення нових фінансових інструментів, таких як смарт-контракти, а штучний інтелект може використовуватися для автоматизації фінансових операцій.

Регуляторне середовище також впливає на розвиток світового фінансового ринку. Регулювання фінансових ринків може сприяти або обмежувати розвиток фінансових операцій. Наприклад, жорстке регулювання може призвести до підвищення витрат на здійснення фінансових операцій, що може негативно вплинути на їхню ліквідність[54, с. 132].

Отже, світовий фінансовий ринок є складною системою, яка постійно розвивається і адаптується до нових умов. Основні фактори впливу на розвиток світового фінансового ринку включають: глобалізація (зростання міжнародної торгівлі та інвестицій, міжнародна інтеграція фінансових ринків); технологічний прогрес (впровадження нових технологій в фінансові послуги (фінтех), розвиток електронних фінансових платформ); макроекономічні фактори (зміни у рівні інфляції та процентних ставках, економічний ріст чи рецесія в глобальних економіках); регулювання та нормативи (зміни в законодавстві та нормативах фінансового сектору, міжнародні стандарти фінансової звітності); геополітичні події (конфлікти та політичні нестабільності, зміни в міжнародних відносинах та санкції); демографічні зміни (зміни в розміщенні населення та ринкові потреби); фінансові інновації (розвиток нових фінансових продуктів та послуг, виникнення нових фінансових інструментів); кризові ситуації (фінансові кризи та їх вплив на довіру до ринків, зміни в підходах до ризик-менеджменту); соціальні та екологічні аспекти (збільшення уваги до соціально відповідальних інвестицій, вплив

екологічних та сталих інвестицій на ринок); етнічні та культурні впливи (різноманітність культурних підходів до фінансів у різних регіонах світу, вплив культурних особливостей на фінансові практики та звичаї). Розвиток світового фінансового ринку обумовлений впливом різноманітних факторів, які можна класифікувати за різними аспектами.

## РОЗДІЛ 2

### АНАЛІЗ СУЧАСНИХ ТЕНДЕНЦІЙ РОЗВИТКУ СВІТОВОГО ФІНАНСОВОГО РИНКУ

#### 2.1 Сучасні тенденції розвитку світового ринку капіталів

Світовий ринок капіталів є все більш глобальним, що проявляється в зростанні міжнародних фінансових операцій, розвитку міжнародних фінансових ринків та фінансових установ. Розвиток нових фінансових технологій, таких як блокчейн та штучний інтелект, сприяє подальшій глобалізації фінансових ринків, підвищенню ефективності та доступності фінансових послуг. Економічні наслідки відкритості ринків капіталу переважно досліджуються на двох рівнях: макроекономічному та мікроекономічному. На макроекономічному рівні вплив лібералізації ринків капіталу на макроекономіку не є однозначним, існують дві протилежні точки зору. На мікроекономічному рівні дослідники обговорювали різні аспекти відкритості ринків капіталу для корпоративного управління, ефективності інвестицій, розкриття інформації та волатильності цін акцій [70].

Міжнародні інвестори ретельно досліджують стан світового фондового ринку. За даними агентства S&P, рейтинг України знижено до рівня SD (селективний дефолт), а євробондів – до рівня D. Зараз світовий фондовий ринок перебуває на підйомі, його капіталізація становить \$94 трлн, що перевищує світовий ВВП у 2020 році на \$5,25 трлн. Найбільшими гравцями на світовому фондовому ринку є США, Великобританія, Канада, країни Європи, Китай, Індія та Японія (рис. В.1 додатку В)[57, с. 63].

США є лідером світового фондового ринку. Нью-Йоркська фондова біржа (NYSE) та NASDAQ разом формують майже третину світового фондового ринку. NYSE була заснована в 1792 році і є найстарішою та найбільшою фондовою біржею у світі. На ній торгуються цінні папери понад 2,4 тис. компаній зі всього світу, а її

загальна капіталізація становить \$28,8 трлн. Ключовим індексом NYSE є NYSE Composite, який відображає зміну вартості понад 2 тисяч найбільших компаній, цінні папери яких торгуються на цій біржі [57, с. 62].

Канада має розвинений фондовий ринок, який представлений Фондовою біржею Торонто (TSX). TSX була заснована в 1852 році і є другою за величиною фондовою біржею в Північній Америці. На ній торгуються цінні папери понад 1,6 тис. компаній, а її загальна капіталізація становить \$2,4 трлн. Середній щоденний обсяг торгів на TSX становить \$8,5 млрд. Ключовим індексом TSX є S&P/TSX, який відображає зміну вартості понад 280 найбільших компаній, цінні папери яких торгуються на цій біржі [57, с. 63].

Фондовий ринок Європи представлений пан'європейською біржею Euronext, яка об'єднує біржі Бельгії, Франції, Ірландії, Нідерландів, Норвегії та Португалії. Euronext була заснована в 2000 році і є другою за величиною фондовою біржею в Європі. На ній торгуються цінні папери понад 1,5 тис. компаній, а її загальна капіталізація становить \$4,4 трлн. Середній щоденний обсяг торгів на Euronext становить \$9,7 млрд. Ключовим індексом Euronext є Euronext 100, який відображає зміну вартості понад 100 найбільших компаній, цінні папери яких торгуються на цій біржі [57, с. 63].

Лондонська фондова біржа (LSE) є найстарішою фондовою біржею у світі, заснованою в кінці 18 століття. Наразі в її основному списку знаходяться цінні папери понад 1,1 тис. компаній, а загальна капіталізація становить близько \$3,8 трлн. За підсумками вересня 2020 року середній денний обсяг торгів склав \$5,3 млрд. Один з найважливіших індексів Лондонської біржі – це FTSE 100, який включає акції 101 найбільшої компанії, що торгується на цьому майданчику.

SHKSCP – це механізм взаємодії для торгівлі акціями між Шанхайською фондовою біржею та Гонконгською фондовою біржею, який дозволяє інвесторам на будь-якій біржі купувати та продавати акції, що котируються на іншій біржі в межах певного діапазону цін через місцеві організації з цінних паперів [70].

Уряд Китаю неодноразово заявляв, що він зосередиться на сприянні новому раунду високорівневої відкритості, важливою частиною якого є розширення сфери

послуг, включаючи відкритість ринків капіталу [70]. Уряд також вказує, що після цього він має намір активно прагнути встановлювати вимоги до створення механізму взаємодії для торгівлі на Шанхайській та Гонконгській фондових біржах, щоб ще більше стимулювати двосторонню відкритість ринків капіталу материкового Китаю та Гонконгу, а також їх здоровий розвиток. Одночасно більш глибока інтеграція з світовим ринком постійно підвищуватиме рівень відкритості. З точки зору розкриття інформації, відкритість ринків капіталу може привабити багатьох іноземних інвесторів. Через відмінності в географічній культурі та політичній системі іноземні інвестори опиняються в інформаційно невідповідному становищі і вважають за краще інвестувати у фірми з гарним розкриттям інформації [70].

Фондовий ринок Китаю представлений трьома найбільшими біржами – Шеньчженьською, Шанхайською та Гонконзькою. Шеньчженьська фондова біржа (SZSE) є другою за величиною фондовою біржею в Китаї. На ній торгуються цінні папери понад 2,3 тис. компаній, а загальна капіталізація становить \$4,6 трлн. Середній денний обсяг торгів у вересні 2020 року – \$96,2 млрд. Основний індекс SZSE – SZSE Component Index – відстежує динаміку акцій 50 найбільш ліквідних та великих компаній на майданчику [70].

Шанхайська фондова біржа (SSE) є найбільшою фондовою біржею в Китаї. На ній торгуються цінні папери понад 2,5 тис. компаній, а загальна капіталізація становить \$6,2 трлн. Середній денний обсяг торгів на головному майданчику становили \$383 млрд. Ключовий індекс SSE – SSE Composite Index, включає всі лістинговані цінні папери і розраховується за їх загальною капіталізацією. Шанхайська фондова біржа (SSE) грає ключову роль у фінансовій системі Китаю, відображаючи значний обсяг торгів та загальну капіталізацію країни.

Гонконзька фондова біржа (HKEX) є четвертою за величиною фондовою біржею у світі. На ній торгуються цінні папери понад 2,6 тис. компаній, а загальна капіталізація становить \$5,8 трлн. Середній денний обсяг торгів у вересні 2020 року – \$11,4 млрд. Ключовим індексом HKEX є Hang Seng Index, який є

середньозваженою величиною вартості акцій 50 компаній, цінні папери яких торгуються на біржі та становлять понад половину капіталізації НКЕХ [70].

У 2023 році фондові ринки продовжували перебувати в атмосфері нестабільності, і компанії, які виходили на публічний ринок, стикалися з проблемами. Протягом останніх двох років спостерігалось уповільнення активності на ринках капіталу, що відображає ширшу економічну невизначеність, нестабільність ринку та геополітичну нестабільність (рис. Г.1 додатку Г) [61].

Ринок IPO залишався відносно неактивним у 2023 році, що зробило останні два роки одними з найнижчими роками в Сполучених Штатах. Кілька гучних IPO було введено на ринок у останній половині року, але, незважаючи на успішне ціноутворення, більшість згодом торгувалися за цінами лістингу. Це викликало хвилю обережності серед інших потенційних кандидатів на IPO, які розглядали вихід на ринок [61].

З початку року було проведено лише 34 традиційних IPO, причому лідируючі сектори – фармацевтика та біологія, споживчі ринки та технології. Кількість IPO та злиттів SPAC продовжує знижуватися до рівня допандемії. Фінансування як державними, так і приватними інвесторами значно скоротилося порівняно з піком у 2021 році, тоді як рівень викупу серед існуючих інвесторів різко зріс. З початку року відбулося 28 IPO SPAC і 79 злиттів (рис. Д.1 додатку Д) [61]. Індекс S&P 500 з початку року зріс на 19%, тоді як традиційні IPO, які дебютували цього року, впали в середньому на 5%. Позитивний прибуток на ширшому фондовому ринку в основному зумовлений невеликою підмножиною акцій технологічних компаній, що в основному пояснюється досягненнями в галузі штучного інтелекту [61].

Фінансові технологічні компанії (фінтех-компанії) та інші небанківські фінансові установи відіграють все більш важливу роль у світовому фінансовому секторі. Глобалізація фінансових ринків підвищує ризики, пов'язані з фінансовими операціями. Ці ризики можуть призвести до фінансових криз, які мають негативний вплив на світову економіку. Зростання міжнародної торгівлі та інвестицій, міжнародна інтеграція фінансових ринків сприяють розвитку міжнародних фінансових операцій.

Отже, фондові ринки є найбільшим сегментом світового ринку капіталів, і їхній подальший розвиток є імовірним. Це пов'язано з такими факторами, як: зростання глобальної економіки, зростання попиту на інновації, розвиток штучного інтелекту та машинного навчання. Розвиток цифрових фінансових послуг. Цифрові технології, такі як блокчейн та штучний інтелект, сприяють розвитку цифрових фінансових послуг. Це пов'язано з такими факторами, як: зростання популярності онлайн-торгівлі та електронних платежів, зростання популярності мобільних пристроїв. Зростання ролі небанківських фінансових установ. Небанківські фінансові установи, такі як страхові компанії, пенсійні фонди та інвестиційні компанії, відіграють все більш важливу роль у світовому фінансовому секторі. Це пов'язано з такими факторами, як: зростання обсягу фінансових операцій, розвиток нових фінансових продуктів та послуг. Ці тенденції є позитивними для розвитку світового ринку капіталів. Вони сприяють підвищенню ефективності та доступності фінансових послуг, а також стимулюють економічний розвиток.

## **2.2 Аналіз особливостей розвитку сучасного світового грошового ринку**

Світова економіка продовжує повільно оговтуватися від наслідків пандемії, вторгнення росії в Україну та кризи вартості життя. Озираючись назад, можна сказати, що економіка продемонструвала значну стійкість. Попри порушення на ринках енергоносіїв і продовольства, спричинені війною, та безпрецедентне посилення глобальної монетарної політики для боротьби з інфляцією, яка досягла найвищого рівня за останні десятиліття, глобальна економіка сповільнилася, але не зупинилася. Однак зростання залишається повільним і нерівномірним, і розбіжності між країнами світу зростають.

Глобальна економічна активність досягла дна в кінці 2022 року, тоді як інфляція – як загальна, так і базова – поступово береться під контроль. Але повне відновлення до тенденцій, що передували пандемії, здається все менш досяжним,

особливо в країнах з ринком, що розвивається, та країнах, що розвиваються. Згідно з останніми прогнозами World economic outlook, глобальне зростання сповільниться з 3,5 відсотка у 2022 році до 3 відсотків цього року і 2,9 відсотка у наступному році, що на 0,1 відсоткового пункту нижче, ніж наші прогнози на 2024 рік, зроблені у липні. Це залишається значно нижче історичного середнього показника[82].

Загальна інфляція продовжує знижуватися: з 9,2 відсотка у 2022 році в річному обчисленні до 5,9 відсотка цього року та 4,8 відсотка у 2024 році. Базова інфляція, що не враховує ціни на продовольство та енергоносії, також, як очікується, знизиться, хоча й більш поступово, ніж загальна інфляція, до 4,5 відсотка у 2024 році. У результаті прогнози все більше свідчать на користь сценарію «м'якого приземлення», який передбачає зниження інфляції без значного спаду економічної активності, особливо у Сполучених Штатах, де прогнозоване зростання безробіття є дуже скромним: з 3,6 до 3,9 відсотка до 2025 року. Але з'являються важливі розбіжності. Сповільнення більш виражене в розвинених економіках, ніж у країнах з ринком, що розвивається, і країнах, що розвиваються. Серед розвинених економік США приємно здивували стійким споживанням та інвестиціями, тоді як активність в єврозоні була переглянута вниз. Багато країн з ринком, що розвивається, виявилися досить стійкими і також здивували, за винятком Китаю, який зіткнувся з посиленням негативного впливу через кризу на ринку нерухомості та зниження довіри [82].

Діють три глобальні сили. По-перше, відновлення сфери послуг майже завершено. Протягом минулого року сильний попит на послуги підтримував економіки, орієнтовані на послуги, – включаючи такі важливі туристичні напрямки, як Франція та Іспанія, – порівняно з такими виробничими потужностями, як Китай та Німеччина. Високий попит на трудомісткі послуги також призвів до більш напружених ринків праці та більш високої та стійкої інфляції в сфері послуг. Але активність у сфері послуг зараз слабшає разом із стійким уповільненням виробництва, що дозволяє припустити, що інфляція в сфері послуг знизиться у 2024 році, а ринки праці та активність послабляться.

По-друге, частина уповільнення є результатом більш жорсткої грошово-кредитної політики, необхідної для зниження інфляції. Ця політика починає приносити результати, але її передача нерівномірна між країнами. У розвинених економіках, таких як США та Європейський Союз, центральні банки підвищують процентні ставки, щоб зменшити попит і, таким чином, знизити інфляцію. Це має негативний вплив на споживання, інвестиції та економічне зростання. У країнах з ринком, що розвивається, і країнах, що розвиваються, монетарна політика також стає більш жорсткою, але в меншій мірі. Це пов'язано з тим, що ці країни мають більш низький рівень інфляції, ніж розвинені економіки, і вони більш чутливі до підвищення процентних ставок [82]. Вплив жорсткої монетарної політики на економічне зростання проявляється в таких сферах:

1. Споживання: підвищення процентних ставок збільшує вартість кредитів для домогосподарств і підприємств, що може призвести до зниження споживання.

2. Інвестиції: підвищення процентних ставок також збільшує вартість капіталу, що може призвести до зниження інвестицій.

3. Експорт: підвищення процентних ставок може призвести до девальвації валюти, що може зробити експорт більш дорогим і зменшити попит на нього.

Незважаючи на ці постійні труднощі, кілька факторів, що перешкоджали глобальному зростанню, послабилися на початку 2023 року. Світова організація охорони здоров'я оголосила в травні, що вона більше не вважає COVID-19 глобальною надзвичайною ситуацією в галузі охорони здоров'я, а кількість інфекцій та госпіталізацій, як і раніше, залишається відносно обмеженою, незважаючи на недавнє зростання в деяких регіонах. Ланцюжки поставок, які порушила пандемія, значною мірою нормалізувалися, а вартість доставки та терміни доставки постачальників повернулися до допандемійного рівня (рис. Ж.1 додатку Ж). А глобальні фінансові умови послабилися після того, як швейцарські та американські власті у березні вжили рішучих заходів для стримування турбулентності у своїх банківських секторах. За цих умов світовий ВВП зріс на 3,4 відсотка у другому кварталі 2023 року порівняно з попереднім роком – перевищивши прогнози, включаючи прогнози з World Economic Outlook (WEO) за

квітень 2023 року. Ця стійкість відображала високе споживання на тлі жорсткого ринку праці в США та активну діяльність в економіках з великим сектором подорожей та туризму, таких як Італія, Мексика та Іспанія. Ці фактори компенсували спад у більш чутливих до процентних ставок виробничих секторах [82].

Обсяг заощаджень, накопичених під час пандемії, які досі підтримували споживачів, скорочується в країнах з розвинутою економікою, особливо в США. Це означає менше ресурсів, на які можуть розраховувати домогосподарства, оскільки вони стикаються зі все ще високою вартістю життя та більш обмеженою доступністю кредиту в умовах монетарного посилення, спрямованого на зниження інфляції.

Міжнародний туризм наближається до допандемійного рівня в більшості регіонів (рис. Ж.2 додатку Ж). Відновлення подорожей у 2021–2023 роках супроводжувалося особливо сильним економічним зростанням в економіках, де частка туристичної діяльності в ВВП є великою (рис. Ж.3 додатку Ж). Ці економіки зазнали особливо різкого падіння ВВП на початку пандемії. Але оскільки відновлення туризму набирає обертів, стимул для зростання слабшає. Передові показники для послуг зараз свідчать про слабше зростання або зниження виробництва (рис. Ж.4 додатку Ж) в економіках, які раніше пережили сильне відновлення [82].

Останні дані вказують на широкомасштабне уповільнення або спад у виробничому секторі, що супроводжується відповідним зниженням промислового виробництва, інвестицій та міжнародної торгівлі товарами. Ця слабкість є наслідком поєднання наслідків постпандемійного переходу споживання назад до сфери послуг, слабшого попиту через більш високу вартість життя, відмови від політики кризової підтримки, жорсткіших умов кредитування та загальної невизначеності в умовах посиленої геоекономічної фрагментації (рис. Ж.5 додатку Ж). Глобальна інфляція більш ніж вдвічі скоротилася, з піку в 11,6% у другому кварталі 2022 року (у річному показнику) до 5,3% у другому кварталі 2023 року. Приблизно чотири п'ятих розриву між піком 2022 року та середнім рівнем за

допандемічний період (2017-2019) у 3,5% було закрито. Серед основних економік базова інфляція у другому кварталі 2023 року становила від -0,1% у Китаї (у річному показнику) до 2,8% у євросоні та 2,7% у Сполучених Штатах (рис. Ж.6 додатку Ж). Зниження інфляції супроводжувалося звуженням різниці в показниках інфляції між країнами [82].

Основними причинами зниження інфляції стало падіння цін на енергоносії та, меншою мірою, на продовольство. Як повідомляє спеціальний розділ про товари у цій главі, незважаючи на відновлення в липні, ціни на нафту знизилися протягом 2023 року і значно нижчі за їх пік у червні 2022 року, внаслідок зниження глобального попиту, частково обумовленого жорсткішою глобальною монетарною політикою, що впливає на активність. Обмеження постачання ОПЕК+ (Організація країн-експортерів нафти плюс обрані країни, що не входять до ОПЕК) були частково компенсовані сильним зростанням видобутку нафти в країнах, що не входять до ОПЕК, найбільш помітно в Сполучених Штатах. Ціни на природний газ також залишаються значно нижчими за пік 2022 року, що відображає великі запаси та поставки з Норвегії та Північної Африки. Ціни на продовольство незначно знизилися у 2023 році, зменшення попиту компенсувалося скороченням пропозиції, зокрема тими, що виникли внаслідок виходу росії з Чорноморської зернової ініціативи в липні, що скоротило постачання пшениці на світовий ринок. Нормалізація ланцюгів поставок також сприяла зниженню інфляції у більшості країн [82].

Базова інфляція також знизилася, але повільніше. Глобальна інфляція без урахування цін на продовольство та енергоносії знизилася з піку в 8,5% у першому кварталі 2022 року (у річному показнику) до 4,9% у другому кварталі 2023 року, що становить майже дві третини шляху назад до допандемічного (2017–2019 рр.) рівня середньорічного показника 2,8%. Серед основних економік у другому кварталі 2023 року вона коливалася від 0,3% у Китаї (у річному показнику) до 4,6% у євросоні та 4,7% у Сполучених Штатах. Дані за липень свідчать про зростання інфляції без урахування цін на продовольство та енергоносії у більшості

розвинених економік; для оцінки прогресу у зниженні базової інфляції потрібно більше даних.

Тиск попиту виникає, коли попит на товари та послуги перевищує їх пропозицію. Це може призвести до підвищення цін, оскільки продавці можуть підвищити ціни, щоб задовольнити попит. У США, наприклад, ринок праці залишається жорстким, особливо в галузях, пов'язаних з послугами, таких як охорона здоров'я та туризм. Це призвело до зростання заробітної плати, що, у свою чергу, сприяло зростанню цін на товари та послуги.

Ефекти перенесення виникають, коли підвищення цін на один товар або послугу призводить до підвищення цін на інші товари або послуги. Це може відбуватися, наприклад, якщо виробники підвищують ціни на свої товари, щоб компенсувати зростання витрат на енергію або сировину. У 2022 році ціни на енергоносії та продовольство зросли, що призвело до підвищення цін на інші товари та послуги. Наприклад, зростання цін на нафту призвело до підвищення цін на паливо та транспортні послуги [82].

У деяких країнах, таких як США та Єврозона, тиск попиту відіграє більшу роль у зростанні базової інфляції. У цих країнах ринок праці залишається вимогливим, і заробітна плата зростає швидше, ніж вартість енергоресурсів та продуктів харчування. У інших країнах, таких як Китай, ефекти перенесення відіграють більшу роль у зростанні базової інфляції. У цих країнах працевлаштування менше конкурентне, і заробітна плата зростає повільніше, ніж ціни на енергію та продукти харчування.

Очікується, що базова інфляція продовжуватиме знижуватися в найближчі місяці. Це пов'язано з тим, що тиск попиту послабшає, оскільки центральні банки у всьому світі підвищують процентні ставки, щоб стримувати інфляцію. Крім того, ціни на енергоносії та продовольство, ймовірно, залишаться відносно низькими. Березнева банківська паніка 2023 року залишилася локалізованою і обмежилася проблемними регіональними банками в США і Credit Suisse— швейцарським глобально системно важливим банком – завдяки швидкій реакції влади обох країн. Проте швидке підвищення ставок у основних розвинених економіках протягом

останніх 18 місяців, необхідна реакція на стрімке зростання інфляційного тиску, призвело до жорсткої монетарної політики – реальних ставок вище нейтральних ставок – яка, як очікується, триватиме до 2025 року (рис. К.1 додатку К). І є чіткі ознаки того, що жорсткіші умови кредитування все більше впливають на реальну діяльність. В розвинених економіках попит на кредити та інвестиції скоротився в першій половині року, що відображає як обмеження пропозиції, так і зниження попиту на кредити, оскільки багато підприємств почали скорочувати леверидж у відповідь на підвищення процентних ставок та надмірну виробничу потужність (рис. К.2 додатку К)[82].

Підвищення процентних ставок, ймовірно, чинитиме все більший тиск на банки в основних економіках, як безпосередньо (через зростання вартості фінансування), так і опосередковано (через погіршення якості кредитів). Ринок нерухомості вже відреагував, а ціни на житло сповільнилися або знизилися з початку циклу посилення в кількох країнах (рис. К.3 додатку К), а рівень банкрутств зріс в деяких економіках (збільшившись на 20 відсотків у США протягом останнього року), оскільки заходи forbearance, запроваджені під час пандемії, поступово скасовуються. Банкрутства в більшості країн залишаються на нижчому рівні, ніж до пандемії, але швидко зростають [82].

Ринок боргу почав відображати жорсткішу монетарну політику, тоді як спреди до держборгу без ризику залишалися більш-менш постійними. Це свідчить про те, що хоча умови кредитування значно посилюються, немає жодних ознак безпосереднього кредитного краху. Опитування щодо кредитів у США та Європі показують, що банки обмежили доступ до кредиту значною мірою протягом останнього року, і очікується, що ця тенденція продовжиться в найближчі місяці. І хоча безпосередні наслідки для банківської системи можуть бути помітними, особливо для банків з меншою капіталізацією, ризики для фінансової стабільності вважаються обмеженими. Проте слід уважно стежити за ситуацією, оскільки більш тривалий період жорсткої монетарної політики може привести до значного погіршення якості кредитів та збільшення виникнення нових непогашених кредитів

(NPL). Це може викликати необхідність втручання органів фінансового регулювання для підтримки фінансової стабільності.

Останні прогнози підтверджують, що глобальна економіка сповільнюється, оскільки інфляція знижується з багаторічного максимуму минулого року. Зменшення глобального реального ВВП на душу населення, яке часто трапляється під час глобальної рецесії, не є частиною базового сценарію. Зростання та зайнятість у першому півріччі залишалися більш стійкими, ніж прогнозувалося в квітневому випуску WEO 2023 року. Хоча прогноз для середніх світових показників порівняно з оновленням WEO від липня 2023 року майже не змінився, спостерігається декілька змін у перспективі зростання та інфляції в різних країнах. Крім того, середньострокові перспективи економічного зростання залишаються найнижчими за десятиліття, при цьому країни з середнім та низьким рівнем доходу стикаються з більш повільними темпами конвергенції до більш високого рівня життя [82].

Базові прогнози для глобальної економіки ґрунтуються на ряді припущень (рис. К.4 додатку К), зокрема щодо цін на паливо та непаливні товари, а також позиції монетарної та фіскальної політики. Ціни на паливні товари, як очікується, знизяться в середньому на 36 відсотків, а ціни на нафту – приблизно на 17 відсотків. Ці зниження в основному відображають уповільнення глобальної економічної активності. Ціни на природний газ та вугілля мають знизитися з піків 2022 року на 61 та 51 відсоток відповідно. Прогноз щодо цін на непаливні товари передбачає зниження в середньому на 6,3 відсотка у 2023 році, при цьому очікується зниження цін на базові метали на 4,7 відсотка. Ці зниження відображають занепокоєння щодо інвестицій в нерухомість у Китаї [82].

Ціни на продовольчі товари після зростання на 14,8 відсотка у 2022 році, як прогнозується, знизяться на 6,8 відсотка у 2023 році, при цьому ціни залишаться значно вищими за рівень 2021 року. Порівняно з прогнозами оновлення WEO від липня 2023 року, підвищення цін на пшеницю після призупинення Чорноморської зернової ініціативи (яке відбулося після раунду прогнозування оновлення WEO від

липня 2023 року) в основному компенсується зниженням цін на інші продовольчі товари.

Глобальні припущення щодо процентних ставок в середньому переглядаються в бік підвищення порівняно з квітневим випуском WEO 2023 року, що відображає фактичне та заплановане посилення політики основними центральними банками. Очікується, що облікова ставка Федеральної резервної системи досягне піку на поточному рівні близько 5,4 відсотка, Банк Англії підвищить свою ставку до піку близько 6,0 відсотка, а Європейський центральний банк підвищить свою ставку до піку 3,9 відсотка в 2023 році, перш ніж всі три знизять ставки у 2024 році [82].

Підвищення траєкторії політики в довгостроковій перспективі сприяло підвищенню припущень щодо довгострокових процентних ставок. Для Японії середньострокові (2026–2028 рр.) прогнози щодо процентних ставок переглядаються в бік підвищення, що відображає зміни в системі контролю кривої прибутковості країни, відповідно переглядаються в бік підвищення і довгострокові ставки. Оскільки очікування інфляції в усьому світі знижуються, реальні процентні ставки, як очікується, залишаться підвищеними навіть після того, як номінальні ставки почнуть знижуватися. Це пов'язано з тим, що реальні процентні ставки є різницею між номінальними процентними ставками та очікуваною інфляцією. Коли очікування інфляції знижуються, реальні процентні ставки зростають. Це підвищення реальних процентних ставок може мати негативний вплив на економічне зростання, оскільки воно може призвести до зниження споживання та інвестицій. Однак воно також може допомогти знизити інфляцію, оскільки воно робить кредити дорожчими та менш привабливими для споживачів та підприємств [82].

Важливо зазначити, що вплив підвищення реальних процентних ставок на економіку буде залежати від багатьох факторів, включаючи рівень інфляції, стан економіки та поведінку споживачів та підприємств. Глобальне зростання, як очікується, знизиться з 3,5% у 2022 році до 3,0% у 2023 році та 2,9% у 2024 році у середньому на рік (табл.2.1).

Таблиця 2.1 – Огляд прогнозів розвитку світової економіки (відсоткова зміна, якщо не зазначено інше)

Показники	Прогнози			Різниця з липнем Оновлення WEO 2023		Різниця з квітнем 2023 WEO	
	2022	2023	2024	2023	2024	2023	2024
Світове виробництво	3,5	3,0	2,9	0,0	-0,1	0,2	-0,1
Розвинені економіки	2,6	1,5	1,4	0,0	0,0	0,2	0,0
Сполучені Штати	2,1	2,1	1,5	0,3	0,5	0,5	0,4
Євразія	3,3	0,7	1,2	-0,2	-0,3	-0,1	-0,2
Німеччина	1,8	-0,5	0,9	-0,2	-0,4	-0,4	-0,2
Франція	2,5	1,0	1,3	0,2	0,0	0,3	0,0
Італія	3,7	0,7	0,7	-0,4	-0,2	0,0	-0,1
Іспанія	5,8	2,5	1,7	0,0	-0,3	1,0	-0,3
Японія	1,0	2,0	1,0	0,6	0,0	0,7	0,0
Об'єднане Королівство	4,1	0,5	0,6	0,1	-0,4	0,8	-0,4
Канада	3,4	1,3	1,6	-0,4	0,2	-0,2	0,1
Інші розвинуті економіки	2,6	1,8	2,2	-0,2	-0,1	0,0	0,0
Ринки, що розвиваються, і країни, що розвиваються	4,1	4,0	4,0	0,0	-0,1	0,1	-0,2
Азія, що розвивається та розвивається	4,5	5,2	4,8	-0,1	-0,2	-0,1	-0,3
Китай	3,0	5,0	4,2	-0,2	-0,3	-0,2	-0,3
Індія	7,2	6,3	6,3	0,2	0,0	0,4	0,0
Європа, що розвивається та розвивається	0,8	2,4	2,2	0,6	0,0	1,2	-0,3
Латинська Америка і Карибський басейн	4,1	2,3	2,3	0,4	0,1	0,7	0,1
Бразилія	2,9	3,1	1,5	1,0	0,3	2,2	0,0
Мексика	3,9	3,2	2,1	0,6	0,6	1,4	0,5
Близький Схід і Центральна Азія	5,6	2,0	3,4	-0,5	0,2	-0,9	-0,1
Саудівська Аравія	8,7	0,8	4,0	-1,1	1,2	-2,3	0,9
Африка на південь від Сахари	4,0	3,3	4,0	-0,2	-0,1	-0,3	-0,2
Нігерія	3,3	2,9	3,1	-0,3	0,1	-0,3	0,1
Південна Африка	1,9	0,9	1,8	0,6	0,1	0,8	0,0
Меморандум	3,0	2,5	2,4	0,0	0,0	0,1	0,0
Світове зростання на основі ринкових обмінних курсів	3,6	0,7	1,5	-0,3	-0,2	0,0	-0,1
Європейський Союз	5,5	4,2	4,5	-0,4	0,0	-0,3	-0,1
АСЕАН-55	5,6	2,0	3,4	-0,6	0,3	-1,1	0,0
Близький Схід і Північна Африка	4,0	4,0	3,9	0,1	0,0	0,1	-0,1
Країни з ринками, що розвиваються, і країни з середнім рівнем доходу	5,2	4,0	5,1	-0,5	-0,1	-0,7	-0,3
Країни, що розвиваються з низьким рівнем доходу	5,1	0,9	3,5	-1,1	-0,2	-1,5	0,0
Обсяг світової торгівлі (товари та послуги)	6,7	0,1	3,0	-1,8	-0,1	-1,7	0,3
Імпорт	3,2	1,7	4,4	-0,2	-0,5	-1,6	-0,7
Розвинені економіки	5,3	1,8	3,1	-1,0	-0,1	-1,2	0,0
Експорт ринків, що розвиваються, і країн, що розвиваються	4,1	-0,1	4,2	-1,3	0,1	-1,7	-0,1
Розвинені економіки	39,2	-16,5	-0,7	4,2	5,5	7,6	5,1
Ринки, що розвиваються, і країни, що розвиваються	7,9	-6,3	-2,7	-1,5	-1,3	-3,5	-1,7
Ціни на товари (дол. США)	8,7	6,9	5,8	0,1	0,6	-0,1	0,9
Непаливні (середнє на основі ваги світового імпорту товарів)	9,8	8,5	7,8	0,2	1,0	-0,1	1,3

Джерело: побудовано автором на основі [82].

Порівняно з прогнозом оновлення WEO від липня 2023 року, для 2024 року відбувається зниження на 0,1 відсоткового пункту. Водночас, спостерігаються значніші зміни в основних траєкторіях зростання основних економік: сильніший прогноз для Сполучених Штатів і зниження прогнозів для Китаю та Єврозони.

Прогнози зростання протягом 2023-2024 років також є повільнішими, ніж до виникнення потрясінь 2020-2022 років: оновлення WEO від січня 2022 року прогнозувало глобальне зростання на 3,8% у 2023 році та 3,4% у 2024 році. Прогнози на 2023-2024 роки також є нижчими за історичний (2000-2019рр.) середньорічний показник 3,8%. Зростання є нижчим за історичне середнє в широких групах за доходами, як за загальним ВВП, так і за ВВП на душу населення. У річному вираженні глобальне зростання досягло найнижчої точки в четвертому кварталі 2022 року. Однак у деяких основних економіках воно, як очікується, не досягне дна до другої половини 2023 року[82].

Розвинуті економіки продовжують бути рушійною силою зниження середньорічного зростання з 2022 по 2023 рік, при цьому сильнішу активність у сфері послуг компенсує слабше виробництво. У середньому, очікується, що ці економіки матимуть стабільне зростання у 2024 році з поживленням у 2025 році. На відміну від цього, економіки, що розвиваються, в середньому, як очікується, матимуть стабільне зростання протягом 2022-2024 років, із невеликим поживленням у 2025 році, хоча з істотними зрушеннями в різних регіонах.

Для розвинених економік прогнозується значне уповільнення зростання – з 2,6% у 2022 році до 1,5% у 2023 році та 1,4% у 2024 році – без загального перегляду з оновлення WEO від липня 2023 року, на тлі сильнішого, ніж очікувалося, імпульсу в США та слабшого, ніж очікувалося, зростання в Єврозоні. Близько 90 відсотків розвинених економік, як очікується, матимуть нижче зростання у 2023 році.

Враховуючи очікуване уповільнення в розвинених економіках, рівень безробіття в річному обчисленні, як очікується, зросте в середньому на 0,1 відсоткового пункту протягом 2022–2024 років, хоча з більш помітним зростанням у Канаді (на 1,0 відсоткового пункту), Сполученому Королівстві (на 0,9

відсоткового пункту) та США (на 0,2 відсоткового пункту). Проте прогноз щодо безробіття у 2024 році в середньому на 0,4 відсоткового пункту нижчий, ніж у WEO від квітня 2023 року, що відображає все ще напружений ринок праці в ряді випадків[82].

У США прогнозується зростання на 2,1% у 2023 році та 1,5% у 2024 році. Прогноз переглядається вгору на 0,3 відсоткового пункту на 2023 рік і на 0,5 відсоткового пункту на 2024 рік порівняно з прогнозами оновлення WEO від липня 2023 року завдяки більш значним бізнес-інвестиціям у другому кварталі та стійкому зростанню споживання, що є відображенням все ще напруженого ринку праці. Крім того, як уже згадувалося, очікується, що загальнодержавна фіскальна позиція буде експансивною у 2023 році. Однак, оскільки зростання заробітної плати сповільнюється, заощадження, накопичені під час пандемії, вичерпуються, а Федеральна резервна система проводить жорстку монетарну політику, очікується, що зростання сповільниться в другій половині 2023 року та у 2024 році. Рівень безробіття, як очікується, зросте з 3,6% у другому кварталі 2023 року до пікового значення 4,0% до останнього кварталу 2024 року – нижчого піку, ніж прогнозувалося раніше (5,2% у WEO від квітня 2023 року та 5,6% у WEO від жовтня 2022 року), що відповідає більш м'якому приземленню, ніж очікувалося раніше, для економіки США [82].

Зростання в євросоні прогнозується знизитися з 3,3% у 2022 році до 0,7% у 2023 році, перш ніж зрости до 1,2% у 2024 році. Прогноз переглядається вниз на 0,2 відсоткового пункту та 0,3 відсоткового пункту на 2023 та 2024 роки відповідно порівняно з прогнозами оновлення WEO від липня 2023 року. Також спостерігається розбіжність у зростанні серед основних економік євросоні у 2023 році. Для Німеччини, де зараз прогнозується незначне економічне скорочення в другій половині 2023 року на тлі слабкості в секторах, чутливих до процентних ставок, та уповільнення зовнішнього попиту, зростання переглядається вниз на 0,2 відсоткового пункту до -0,5%.

Для країн з ринком, що розвивається, та країн, що розвиваються, прогнозується відносно невелике зниження зростання – з 4,1 відсотка у 2022 році

до 4,0 відсотка як у 2023, так і в 2024 році, з погіршенням на 0,1 відсоткового пункту на 2024 рік порівняно з прогнозом оновлення WEO від липня 2023 року. Однак цей середній показник приховує регіональні відмінності, оскільки зростання в двох із п'яти основних географічних регіонів зростає у 2023 році, а потім знижується у 2024 році.

Зростання в країнах Азії, що розвиваються, та країнах, що розвиваються, має зрости з 4,5 відсотка у 2022 році до 5,2 відсотка у 2023 році, а потім знизитися до 4,8 відсотка у 2024 році, з погіршенням на 0,1 відсоткового пункту та 0,2 відсоткового пункту на 2023 і 2024 роки відповідно порівняно з липневими прогнозами. Зміна прогнозу відображає нижчий прогноз для Китаю, який погіршено на 0,2 відсоткового пункту на 2023 рік та на 0,3 відсоткового пункту на 2024 рік до зростання на 5,0 відсотка у 2023 році та 4,2 відсотка у 2024 році. Криза на ринку нерухомості в цій країні є основною причиною погіршення. Зростання в Індії, як очікується, залишиться високим – 6,3 відсотка як у 2023, так і в 2024 році, з покращенням на 0,2 відсоткового пункту на 2023 рік, що відображає сильніше, ніж очікувалося, споживання у квітні-червні.

Зростання в країнах з ринком, що розвивається, та країнах, що розвиваються, в Європі, як очікується, зросте до 2,4 відсотка у 2023 році, з покращенням на 0,6 відсоткового пункту з липня, перш ніж знизитися до 2,2 відсотка у 2024 році. Прогноз для Росії – зростання з -2,1 відсотка у 2022 році до 2,2 відсотка у 2023 році з покращенням на 0,7 відсоткового пункту на 2023 рік. Зростання обумовлене суттєвими фіскальними стимулами, високими інвестиціями та стійким споживанням в умовах напруженого ринку праці. Покращення прогнозу для регіону на 2023 рік також відображає збільшення на 5,0 відсоткових пунктів до прогнозу для України до зростання на 2,0 відсотка; збільшення обумовлено сильнішим, ніж очікувалося, зростанням внутрішнього попиту, пристосуванням підприємств і домогосподарств до війни в цій країні на тлі різкого зниження інфляції та стабільних ринків іноземної валюти. Крім того, це відображає покращення прогнозу на 1,0 відсоткового пункту до зростання на 4,0 відсотка в Туреччині на тлі сильнішого, ніж очікувалося, внутрішнього попиту. Очікується,

що зростання в Латинській Америці та країнах Карибського басейну знизиться з 4,1 відсотка у 2022 році до 2,3 відсотка як у 2023, так і в 2024 році, хоча з покращенням на 0,4 відсоткового пункту та 0,1 відсоткового пункту відповідно з липневого прогнозу [82].

Зниження зростання в 2023 році відображає нормалізацію зростання, а також вплив більш жорстких політик, слабшого зовнішнього середовища та нижчих цін на сировинні товари. Покращення прогнозу з липня відображає сильніше, ніж очікувалося, зростання в Бразилії, яке переглянуто вгору на 1,0 відсоткового пункту до 3,1 відсотка, що зумовлено бурхливим сільським господарством та стійкими послугами у першій половині 2023 року. Споживання також залишалося сильним, підтримуваним фіскальними стимулами. Покращення прогнозу для регіону також відображає сильніше, ніж очікувалося, зростання в Мексиці, яке переглянуто вгору на 0,6 відсоткового пункту до 3,2 відсотка, при цьому відстрочена постпандемічна відновлення набирає обертів у будівництві та послугах та поширюється від стійкого попиту в США [82].

Зростання в Латинській Америці та країнах Карибського басейну в 2024 році, як очікується, буде підтримуватися покращенням зовнішнього середовища, зокрема підвищенням цін на сировинні товари та поступовим пом'якшенням умов монетарної політики. Однак зростання, ймовірно, залишатиметься нижчим, ніж до пандемії, оскільки регіон продовжує стикатися з низкою структурних проблем, таких як низька продуктивність, нерівність та слабка інфраструктура. Ось деякі з ключових факторів, які впливають на зростання в Латинській Америці та країнах Карибського басейну:

– Зовнішнє середовище. Зростання в Латинській Америці та країнах Карибського басейну є чутливим до зовнішніх умов, таких як ціни на сировинні товари та умови торгівлі. Покращення зовнішнього середовища, зокрема підвищення цін на сировинні товари, ймовірно, сприятиме зростанню в 2024 році.

– Політичні та соціальні потрясіння. Регіон також стикається з низкою політичних та соціальних потрясінь, які можуть негативно вплинути на зростання. Наприклад, венесуельська криза продовжує стримувати зростання в регіоні.

– Структурні проблеми. Латинська Америка та країни Карибського басейну продовжують стикатися з низкою структурних проблем, таких як низька продуктивність, нерівність та слабка інфраструктура. Ці проблеми можуть обмежувати потенціал зростання в регіоні[82].

Прогнози темпу зростання глобального ВВП на середньострокову перспективу є найнижчими за останні десятиліття. Останній прогноз WEO щодо глобального зростання в 2028 році складає 3,1 відсотка, порівняно зі середньостроковим прогнозом зростання на 3,6 відсотка незадовго до початку пандемії (на момент оновлення WEO у січні 2020 року) і 4,9 відсотка незадовго до початку глобальної фінансової кризи (на момент оновлення WEO у квітні 2008 року). Понад 80 відсотків економік зіткнулися зі сповільненням темпів зростання за останні 15 років, на момент оновлення WEO у квітні 2008 року[82].

Три чверті цього зниження глобального зростання припадає на слабкіші перспективи зростання ВВП на душу населення, а не просто на повільніше зростання населення. Аналіз причин слабкіших перспектив зростання ВВП на душу населення показує, що найбільшими факторами є повільніше прогнозоване накопичення капіталу на одного працівника та повільніше зростання загальної факторної продуктивності.

Сповільнення участі робочої сили в розвинених економіках також склало близько третини загального зниження прогнозованого зростання ВВП на душу населення, в контексті зміни демографічних тенденцій через старіння населення.

Перспективи конвергенції доходів між країнами також погіршилися. На момент оновлення WEO у квітні 2008 року очікувалося, що бідніші країни з точки зору доходу на душу населення будуть рости значно швидше, ніж багатші. Але ця різниця в зростанні скоротилася за наступні 15 років.

В результаті цього очікувана кількість років, необхідних біднішим країнам для скорочення половини розриву в доході на душу населення з багатшими країнами, значно зросла за останні 15 років. Погіршення перспектив глобального зростання означає менше ресурсів, доступних для того, щоб протистояти світу, схильному до потрясінь, і залучити необхідні інвестиції. Загалом, виходячи з

поточної політики, повне відновлення глобального виробництва до його довоєнного шляху мало ймовірно.

Навіть до вторгнення росії в Україну та різкого зростання інфляції в 2022 році, було мало шансів на повернення до довоєнного шляху (як зазначено в прогнозах на січень 2020 року), з очікуваннями довгострокових наслідків, особливо для країн з ринком, що розвивається, та країн, що розвиваються. Тепер відновлення довоєнної тенденції ще більш невимове. Останні прогнози на 2028 рік свідчать про втрату глобального виробництва приблизно на 5,0 відсотка порівняно з довоєнними прогнозами, або 6,4 трильйона доларів США за цінами 2023 року[82].

Очікується, що темп світової торгівлі знизиться з 5,1% у 2022 році до 0,9% у 2023 році, перш ніж зросте до 3,5% у 2024 році, що значно нижче середнього показника за період 2000–2019 років у 4,9%. Прогнозоване зниження у 2023 році відображає не лише тенденцію глобального попиту, а й зміни в його структурі на користь внутрішніх послуг; відстаючі наслідки зростання курсу долара, що уповільнює торгівлю через широке використання долара для оплати товарів; і зростання торгових бар'єрів. У 2022 році країни ввели майже 3000 нових обмежень на торгівлю, порівняно з менш ніж 1000 у 2019 році. Тим часом, очікується, що глобальні сальдо поточних рахунків – суми абсолютних профіцитів і дефіцитів – зростуть у 2023 році після значного зростання у 2022 році. Як зазначено в Доповіді Міжнародного валютного фонду про зовнішній сектор за 2023 рік, зростання сальдо поточних рахунків у 2022 році в значній мірі відображало зростання цін на сировинні товари, викликане війною в Україні, що призвело до розширення сальдо торгівлі нафтою та іншими товарами[82].

У середньостроковій перспективі очікується, що глобальні сальдо поступово звужуватимуться зі зниженням цін на сировинні товари. Позиції кредиторів і боржників досягли історично високих рівнів у 2022 році, при цьому зростання в основному відображає розширення сальдо поточних рахунків. Очікується, що вони дещо знизяться в середньостроковій перспективі зі поступовим звуженням сальдо поточних рахунків. В деяких економіках валові зовнішні зобов'язання

залишаються великими з історичної точки зору і створюють ризики зовнішньої напруженості.

З моменту оновлення WEO у квітні 2023 року несприятливі ризики зменшилися, що свідчить про більш збалансований розподіл ризиків навколо прогнозу глобального зростання. Економічна активність виявилася більш стійкою, ніж очіувалося, а інфляція знижується, в ряді випадків перевершуючи очікування. Крім того, на початку цього року врегулювання проблем з борговою стелею США та швидкі дії швейцарських та американських властей щодо стримування турбулентності в банківському секторі знизили безпосередні ризики більш масштабного фінансового стресу. Проте побоювання щодо глобальної інфляції та рецесії залишаються високими, що відображає все ще складне середовище, і баланс ризиків для глобального зростання залишається переважно негативним [82].

Базова інфляція знижується швидше, ніж очіувалося. Факторами, які можуть сприяти такому результату, є сильніша, ніж очіувалося, передача ефекту від нижчих цін на енергоносії або стиснення маржі прибутку для поглинання зростання витрат. Зменшення кількості вакансій також може зіграти сильнішу, ніж очіувалося, роль у пом'якшенні ситуації на ринку праці, що може означати зниження співвідношення вакансій до безробіття та зменшити потребу в подальшому жорсткішій монетарній політиці для стримування інфляції.

У багатьох країнах накопичений під час пандемії запас надлишкових заощаджень ще не вичерпано, а споживання залишається нижчим за довоєнні тенденції, що підвищує ймовірність швидшого, ніж очіувалося, відновлення споживання. Ринок праці США знову може виявитися жорсткішим, ніж очіувалося, що підтримає більш стійку траєкторію споживання. Сильніша, ніж зараз передбачається, державна підтримка в Китаї – особливо через адресні трансферти домогосподарствам – може підтримати відновлення та сприяти позитивним глобальним наслідкам.

Приватні інвестиції можуть відновитися до довоєнного рівня сильніше, ніж очіувалося наразі, у відповідь на поточні політичні ініціативи. Недавні прориви в галузі штучного інтелекту та прогрес у технологіях зеленої енергетики також

можуть ознаменувати собою новий період високого зростання продуктивності, що стимулюватиме інвестиції та зростання. Попри нещодавні сприятливі сюрпризи зростання, залишаються ймовірними численні несприятливі ризики для глобального зростання[82]:

Недавні події зміщують розподіл ризиків прогнозу Китаю в бік зниження, що має негативні наслідки для торгових партнерів. Масштаб уповільнення значною мірою залежатиме від політичної реакції китайського уряду. Щоб бути ефективним, ця реакція має зберегти фінансову стабільність шляхом прискорення реструктуризації проблемних забудовників, сприяння завершенню житлових проектів та вирішення зростаючого тиску на фінанси місцевих органів влади, що допоможе відновити довіру бізнесу та споживачів. Політичний простір скоротився, але не повністю вичерпано. З огляду на відсутність інфляційного тиску, Народний банк Китаю має певний простір для пом'якшення політики. Водночас фіскальні витрати можуть бути переорієнтовані на витрати з вищими фіскальними мультиплікаторами, зберігаючи загальну фіскальну позицію в цілому нейтральною. Наприклад, можна забезпечити цільову підтримку домогосподарств, одночасно відходячи від все більш неефективних і дорогих інвестицій в інфраструктуру. У фінансово більш вразливих провінціях фінансове напруження в секторі нерухомості може поширитися на решту фінансового сектору через зв'язок держава-банки-корпорації та через небанківські фінансові посередники. Якщо побоювання щодо фінансової стабільності в Китаї поглибляться, вплив може відчуватися в інших країнах з ринком, що розвивається, через волатильність обмінного курсу та дестабілізуючі потоки капіталу.

Ціни на первинні матеріали стають більш волатильними на тлі кліматичних та геополітичних потрясінь. Інтенсивні хвилі спеки та посухи в умовах рекордних глобальних температур цього року дали змогу відчути більш непривітне майбутнє, зіпсоване глобальною зміною клімату. Ймовірні частіші неврожаї в різних країнах, що призведе до стрибків цін на продовольство та продовольчої небезпеки. Поточне явище Ель-Ніньйо, яке в минулому зазвичай підвищувало світові ціни на продовольство більш ніж на 6 відсотків на рік [82], створює додаткові ризики.

Отже, глобальна економіка продовжує відновлюватися після пандемії COVID-19, але зростання сповільнюється через зростаючу інфляцію, жорстку монетарну політику та геополітичні потрясіння. Зокрема, війна в Україні та геополітична напруженість в інших місцях можуть посилитися, що призведе до перебоїв у ланцюгах поставок та відновлення коливань цін на продовольство, паливо, добрива та інші сировинні товари. Призупинення в липні Чорноморської зернової ініціативи та нещодавні напади на зерносховища України викликають занепокоєння в цьому відношенні. У цьому контексті розповсюдження експортних обмежень на сільськогосподарську продукцію, спрямованих на зниження внутрішніх цін, ускладнює доставку товарів на світові ринки, що може посилити коливання цін на сировинні товари.

### **2.3 Сучасна регуляторна політика світового фінансового ринку**

У деяких країнах жорстка монетарна політика може призвести до рецесії. Це особливо ймовірно в країнах з великим державним боргом, оскільки підвищення процентних ставок може збільшити витрати на обслуговування боргу. Центральні банки повинні уважно балансувати між необхідністю зниження інфляції та необхідністю підтримки економічного зростання. Якщо вони занадто швидко підвищуватимуть процентні ставки, це може призвести до рецесії. Якщо вони будуть підвищувати процентні ставки занадто повільно, інфляція може стати нестійкою. Незважаючи на економічну стійкість на початку 2023 року, пов'язану з відновленням після відкриття та прогресом у зниженні інфляції з пікових значень минулого року, занадто рано заспокоюватися. Економічна активність все ще не відповідає рівню до пандемії, особливо в країнах з ринком, що розвивається, і країнах, що розвиваються, і спостерігаються розбіжності між регіонами.

У довгостроковій перспективі підвищення реальних процентних ставок може призвести до зниження цін на активи, таких як акції та нерухомість. Це пов'язано з

тим, що активи, як правило, стають менш привабливими, коли процентні ставки зростають. Ось деякі конкретні приклади того, як підвищення реальних процентних ставок може вплинути на економіку:

– Споживачі можуть бути менш схильні витратити гроші, якщо вони вважають, що їхня купівельна спроможність зменшиться в майбутньому. Це може призвести до зниження попиту на товари та послуги та, відповідно, до зниження економічного зростання.

– Підприємства можуть бути менш схильні інвестувати в нові проекти, якщо вони вважають, що вартість кредитів буде високою в майбутньому. Це може призвести до зниження інвестицій та, відповідно, до зниження економічного зростання.

– Ціни на активи можуть знизитися, якщо інвестори вважають, що прибутковість від цих активів буде нижчою в майбутньому. Це може призвести до зниження багатства домогосподарств та підприємств і, відповідно, до зниження споживання та інвестицій.

Існує декілька факторів, які стримують відновлення розвитку світового фінансового ринку. Деякі з них є наслідком довгострокових наслідків пандемії, війни в Україні та посилення геоекономічної фрагментації. Інші мають більш циклічний характер, включаючи наслідки посилення грошово-кредитної політики, необхідного для зниження інфляції, відкликання фіскальної підтримки на тлі високого боргу та екстремальних погодних явищ.

Зі зниженням інфляції політики наближаються до завершального етапу інфляційного циклу, який почався в 2021 році. Але попри досягнутий прогрес, залишаються стійкі політичні виклики. Базова інфляція все ще занадто висока в більшості країн і може легко зберегтися, а бюджетний простір для необхідних інвестицій обмежений у багатьох випадках, особливо в країнах з низьким і середнім рівнем доходу, обтяжених нестійким боргом. Першочергова задача – домогтися стабільного зниження інфляції. Для цього необхідно вжити наступних заходів [82]:

– Підтримувати жорстку монетарну політику. Центральні банки повинні зберігати обережний підхід до політики, оскільки існує ризик, що інфляція може

знову зрости, якщо політика буде пом'якшена занадто рано. Це особливо актуально для країн з високим рівнем інфляції.

– Координувати монетарну та фіскальну політику. Хоча основна відповідальність за відновлення цінової стабільності лежить на центральних банках, скорочення державних витрат або підвищення податків, спрямовані на забезпечення стабільності державного боргу, можуть допомогти знизити інфляцію. Це особливо актуально для країн з перегрітими економіками.

– Моніторинг умов фінансування. Центральні банки повинні уважно стежити за умовами фінансування на ринках капіталу, оскільки їх погіршення може ускладнити боротьбу з інфляцією.

Очікується, що темпи зростання в країнах з розвинутою економікою сповільняться з 2,6% у 2022 році до 1,5% у 2023 році та 1,4% у 2024 році. Прогнози залишаються нижчими за історичний середній рівень (2000–2019 рр.) у 3,8 відсотка, а прогноз на 2024 рік знижено на 0,1 відсоткового пункту порівняно з оновленням World Economic Outlook за липень 2023 року. Для розвинених економік очікується уповільнення з 2,6 відсотка у 2022 році до 1,5 відсотка у 2023 році та 1,4 відсотка у 2024 році на тлі сильнішого, ніж очіувалося, зростання в США, але слабшого, ніж очіувалося, зростання в євроні. Очікується, що зростання в країнах з ринком, що розвивається, і країнах, що розвиваються, дещо скоротиться з 4,1 відсотка у 2022 році до 4,0 відсотка у 2023 році та 2024 році, з пониженням прогнозу на 0,1 відсоткового пункту у 2024 році, що відображає кризу в секторі нерухомості в Китаї. Прогнози глобального зростання в середньостроковій перспективі на рівні 3,1 відсотка є найнижчими за десятиліття, а перспективи країн наздогнати більш високий рівень життя є слабкими. Також очікується, що глобальна інфляція буде стабільно знижуватися: з 8,7 відсотка у 2022 році до 6,9 відсотка у 2023 році та 5,8 відсотка у 2024 році. Але прогнози на 2023 і 2024 роки переглядаються вгору на 0,1 відсоткового пункту і 0,6 відсоткового пункту відповідно, і очікується, що інфляція не повернеться до цільового рівня до 2025 року в більшості випадків [82].

Ризики для прогнозу є більш збалансованими, ніж шість місяців тому, завдяки вирішенню проблеми боргової стелі США та рішучим діям швейцарської та американської влади щодо стримування фінансової турбулентності. Імовірність жорсткого приземлення зменшилася, але баланс ризиків для глобального зростання залишається схильним до погіршення. Криза в секторі нерухомості в Китаї може поглибитися, що може мати глобальні наслідки, особливо для експортерів сировини.

Особливості регуляторної політики світового фінансового ринку з короткостроковим впливом [82]:

– Відновлення цінової стабільності. Поки глобальна базова інфляція залишається високою і повільно знижується, центральні банки, як правило, повинні підтримувати жорстку позицію і уникати передчасного пом'якшення монетарної політики. Водночас випадків, коли потрібні значні підвищення процентних ставок, стає менше, при цьому зростає диференціація потреб країн у політиці для забезпечення цінової стабільності.

– Повернення інфляції до цілі. В економіках, де інфляція залишається високою і стійкою, потрібна обмежувальна позиція – з реальними ставками вище нейтральних – доки чітких ознак того, що базова інфляція стійко знижується. Це має вирішальне значення для забезпечення успіху багатьох центральних банків у стримуванні довгострокових інфляційних очікувань.

– Навігація по невизначеності на шляху дезінфляції. Завдання центральних банків ускладнюється труднощами впевненої оцінки рівнів нейтральних процентних ставок і безробіття, а також затримками в передачі політики, невизначеностями, пов'язаними з прогнозуванням інфляції в цьому середовищі, та різною ефективністю механізму передачі в різних економічних секторах. Калібрування монетарної політики потребуватиме зважування витрат від зниження номінальних ставок занадто рано проти витрат занадто великої затримки.

– Координація монетарної та фіскальної політики: Хоча першочергова відповідальність за відновлення цінової стабільності лежить на центральних банках, законодавчі скорочення державних витрат або підвищення податків,

спрямовані на забезпечення стабільності державного боргу, можуть, зменшуючи сукупний попит і посилюючи загальну довіру до стратегій дезінфляції, додатково знизити інфляцію.

Швидкий темп посилення монетарної політики продовжує чинити тиск на фінансовий сектор. Необхідно посилити нагляд (через впровадження Базеля III та скасування заходів стриманості) та моніторинг ризиків для прогнозування подальших епізодів стресу в банківському секторі. Інтенсивність нагляду повинна бути співрозмірною з ризиками банків та їх системною важливістю, і необхідно швидко закрити прогалини в нагляді за небанківським фінансовим сектором. Макропруденційні політичні заходи можуть бути застосовані превентивно для боротьби з новими ризиками в банках та небанківських фінансових установах. Там, де виникають ринкові напруження, швидке і рішуче застосування інструментів, що забезпечують підтримку ліквідності, при одночасному зменшенні ризику морального ризику, обмежило б поширення негативних наслідків. У Китаї, де стійкий фінансовий стрес у сфері нерухомості є фактором, що знижує глобальне зростання, потрібні рішучі дії центрального уряду, щоб уникнути макрофінансових циклів зворотного зв'язку. Ці дії повинні включати подальші зусилля зі сприяння виходу неплатоспроможних забудовників з ринку, одночасно захищаючи інтереси покупців житла, що також допоможе відновити довіру покупців житла. Країни, які ризикують зіткнутися з зовнішніми потрясіннями, можуть повною мірою використовувати глобальну мережу фінансової безпеки, що надається міжнародними фінансовими інституціями, включаючи запобіжні фінансові домовленості МВФ [82].

З огляду на те, що бюджетні дефіцити та державний борг перевищують рівень попереднього пандемічного періоду, а витрати на обслуговування боргу як частка ВВП зростають, у багатьох випадках необхідне посилення фіскальної позиції для відновлення простору для бюджетного маневру. У країнах з низьким рівнем доходу та країнах, що розвиваються, відсоткові платежі становлять майже одну восьму загальних державних доходів. Для країн з обмеженим фіскальним простором переведення структури витрат на позиції, що забезпечують цільову підтримку

домогосподарств, може підтримати економічну активність. Потрібна чітка комунікація середньострокових планів фіскальної політики для підтримки довіри та запобігання руйнівним реакціям ринку. У країнах, які перебувають або мають високий ризик боргової кризи, досягнення стійкості боргу може потребувати не лише своєчасного фіскального консолідування, але й реструктуризації боргу [82]. Мобілізація внутрішніх доходів, більш ефективні витрати та вдосконалення інституційних фіскальних рамок стають все більш актуальними для країн з ринком, що розвивається, і країн, що розвиваються, з огляду на високий рівень боргу та значні потреби у витратах.

Підтримка вразливих груп. Склад фіскального коригування має захищати найбільш уразливих, зокрема за допомогою цільової підтримки домогосподарств, особливо в умовах значних коливань цін на енергоносії та продовольство. Поступова відмова від нецільових фіскальних заходів, особливо тих, що спотворюють цінові сигнали, таких як субсидії на енергоносії, є виправданою, оскільки ціни на енергоносії повертаються до рівня до пандемії.

Уникнення боргової кризи. Великі обсяги короткострокових зовнішніх фінансових потреб обмежують можливості багатьох країн з ринком, що розвивається, та країн з низьким рівнем доходу обслуговувати свій борг. Суверенні спреди залишаються високими, перешкоджаючи доступу до кредитів для багатьох економік, які залежать від короткострокових запозичень. Швидша та ефективніша координація вирішення боргових проблем через Спільну рамку G20 та Круглий стіл з питань суверенного боргу, серед інших варіантів, допоможе зменшити ризик поширення боргової кризи. Недавня угода між Замбією та її офіційним комітетом кредиторів є вітальним кроком у цьому напрямку [82].

Отже, уряди та центральні банки повинні співпрацювати, щоб пом'якшити ці виклики та підтримати зростання. Для цього необхідно: продовжувати затягувати монетарну політику, щоб стримати інфляцію, що може призвести до деякого сповільнення зростання, але це необхідно для запобігання більш серйозним проблемам у майбутньому; впроваджувати фіскальні заходи, які підтримують економічну активність, не завдаючи шкоди ціновій стабільності. Це може включати

цільову підтримку домогосподарств, які найбільше постраждали від зростання цін; вжити заходів для збільшення пропозиції продовольства та енергії, щоб пом'якшити наслідки екстремальних погодних умов та війни в Україні, що може включати зняття торгових обмежень та інвестиції в інфраструктуру. Впроваджувати реформи, які підвищують пропозицію робочої сили, щоб допомогти економікам впоратися з напруженістю на ринку праці. Це може включати підвищення кваліфікації робочої сили та полегшення доступу до робочих місць для жінок і людей похилого віку.

## РОЗДІЛ 3

### ПЕРСПЕКТИВИ РОЗВИТКУ СВІТОВОГО ФІНАНСОВОГО РИНКУ

#### 3.1 Ключові тенденції розвитку сучасного світового фінансового ринку

Розвинені економіки продовжують стимулювати зниження середньорічного зростання з 2022 по 2023 рік, причому більш активна діяльність сфери послуг компенсується слабшим виробництвом, а також специфічними факторами. В середньому, ці економіки, як очікується, матимуть стабільне зростання в 2024 році з прискоренням у 2025 році. На відміну від цього, середній показник зростання країн з ринком, що розвивається, та країн, що розвиваються, найімовірніше, залишиться стабільним протягом 2022-2024 років з незначним прискоренням у 2025 році, хоча з великими зрушеннями в різних регіонах.

Паніка в банківській сфері в березні 2023 року залишилася локалізованою та обмежувалася проблемними регіональними банками в США та CreditSuisse – швейцарським банком глобального системного значення – завдяки швидкій реакції влади обох країн. Проте швидкі підвищення ставок у провідних розвинених країнах протягом останніх 18 місяців, що є необхідною реакцією на стрімке зростання інфляційного тиску, призвели до жорсткої монетарної політики – реальних ставок вище нейтральних – яка, як очікується, триватиме до 2025 року. Є ознаки того, що більш жорстка монетарна політика почала впливати на фінансову систему. Опитування щодо кредитування в США та Європі свідчать про те, що банки значно обмежили доступ до кредиту протягом минулого року і, як очікується, продовжуватимуть це робити в найближчі місяці. Також є чіткі ознаки того, що жорсткіші умови кредитування все більше впливають на реальну економічну активність. У розвинених країнах попит на кредит та інвестиції скоротився в першій половині року, що відображало як обмежену пропозицію, так і зниження попиту на кредит, оскільки багато підприємств почали розвантажувати борги у

відповідь на підвищення процентних ставок та надлишкові виробничі потужності[82].

Підвищення процентних ставок, ймовірно, збільшить тиск на банки в основних економіках як безпосередньо (через більш високу вартість фінансування), так і опосередковано (через погіршення якості кредитів). На ринках житла вже спостерігається реакція: ціни на житло сповільнилися або знизилися з початку циклу посилення в кількох країнах, а кількість банкрутств зросла в деяких економіках (збільшившись на 20% у США протягом останнього року) оскільки заходи стримування, пов'язані з пандемією, поступово згортаються.

Ринок боргу почав відображати жорсткішу монетарну політику, тоді як спреди до безризикової державної заборгованості залишалися більш-менш стабільними. Це свідчить про те, що хоча умови кредитування значно посилюються, немає безпосередніх ознак кредитного краху.

Останні прогнози підтверджують, що світова економіка сповільнюється, оскільки інфляція знижується з пікового рівня минулого року, який спостерігався не протягом десятиліть. Скорочення світового реального ВВП на душу населення, яке часто трапляється під час глобальної рецесії, не входить до базового сценарію. Зростання та зайнятість у першій половині року залишалися більш стійкими, ніж прогнозувалось у квітневому WEO 2023 року. Хоча прогноз для світового середнього значення з моменту оновлення WEO у липні 2023 року майже не змінився, спостерігаються певні зрушення в перспективах зростання та інфляції в різних країнах. Крім того, середньострокові перспективи економічного зростання залишаються найнижчими за десятиліття, при цьому країни з середнім та низьким рівнем доходу стикаються з повільнішими темпами конвергенції до більш високого рівня життя [82].

Базові прогнози для світової економіки ґрунтуються на низці припущень, зокрема щодо цін на паливо та непаливні товари, а також позицій монетарної та фіскальної політики:

1. Припущення щодо цін на товари:

– Очікується, що ціни на паливні товари в середньому впадуть на 36%, а ціни на нафту – на 17%. Зниження в основному відображає уповільнення глобальної економічної активності.

– Очікується, що ціни на природний газ і вугілля знизяться з піків 2022 року на 61% і 51% відповідно.

– Прогноз щодо цін на непаливні товари – зниження на 6,3% в середньому у 2023 році, при цьому ціни на кольорові метали, як очікується, знизяться на 4,7%, що відображає побоювання щодо інвестицій у нерухомість у Китаї.

– Очікується, що ціни на продовольчі товари, які зросли на 14,8% у 2022 році, знизяться на 6,8% у 2023 році, при цьому ціни залишаться набагато вищими за рівень 2021 року.

– Порівняно з прогнозами в оновленні WEO від липня 2023 року, підвищення прогнозу цін на пшеницю після призупинення дії Ініціативи щодо продовольства в Чорному морі (яка відбулася після раунду прогнозування оновлення WEO в липні 2023 року) в основному компенсується зниженням прогнозів цін на інші продовольчі товари.

## 2. Припущення щодо монетарної політики:

– Припущення щодо глобальних процентних ставок в середньому переглянуто в бік підвищення порівняно з тими, що були у квітневому WEO 2023 року, що відображає фактичне та прогнозоване посилення політики основними центральними банками.

– Очікується, що облікова ставка Федеральної резервної системи досягне піку на поточному рівні близько 5,4%, Банк Англії підвищить свою ставку до піку близько 6,0%, а Європейський центральний банк підвищить свою ставку до піку в 3,9% у 2023 році, перш ніж усі три банки знизять ставки в 2024 році.

– Вищий рівень політики в довгостроковій перспективі сприяв підвищенню прогнозів довгострокових процентних ставок.

– Для Японії прогнози щодо процентних ставок на середньострокову перспективу (2026–28) переглянуто в бік підвищення, що відображає зміни в

рамках контролю кривої прибутковості країни, і довгострокові ставки відповідно переглянуто в бік підвищення [82].

Глобальне зростання, за прогнозами, знизиться з 3,5 відсотка у 2022 році до 3,0 відсотка у 2023 році та 2,9 відсотка у 2024 році в середньому на рік. Це зниження на 0,1 відсоткового пункту порівняно з прогнозом оновлення WEO від липня 2023 року. Водночас відбуваються більш значні зміни в основних траєкторіях зростання провідних економік: прогнози для США покращилися, а для Китаю та Єврозони – знизилися.

Прогнози зростання на 2023-2024 роки також є повільнішими, ніж до початку потрясінь 2020-2022 років: оновлення WEO від січня 2022 року прогнозувало глобальне зростання на 3,8 відсотка у 2023 році та 3,4 відсотка у 2024 році. Прогнози на 2023-2024 роки також нижчі за середньорічний історичний показник (2000-2019 рр.) на рівні 3,8 відсотка. Зростання є нижчим за історичний середній по всіх широких групах доходів, як за загальним ВВП, так і за ВВП на душу населення. У річному вимірі глобальне зростання досягло дна в четвертому кварталі 2022 року. Однак в деяких провідних економіках, як очікується, дно буде досягнуто лише в другій половині 2023 року.

Розвинені економіки продовжують стимулювати зниження середньорічного зростання з 2022 по 2023 рік, причому більш активна діяльність сфери послуг компенсується слабшим виробництвом, а також специфічними факторами. В середньому, ці економіки, як очікується, матимуть стабільне зростання в 2024 році з прискоренням у 2025 році. На відміну від цього, середній показник зростання країн з ринком, що розвивається, та країн, що розвиваються, найімовірніше, залишиться стабільним протягом 2022-2024 років з незначним прискоренням у 2025 році, хоча з великими зрушеннями в різних регіонах [82].

Для економік з ринком, що розвивається, та країн, що розвиваються, прогнозується відносно незначне зниження зростання – з 4,1% у 2022 році до 4,0% у 2023 і 2024 роках, причому порівняно з прогнозом оновлення WEO від липня 2023 року відбудеться зниження на 0,1 відсоткового пункту на 2024 рік. Однак цей

середній показник приховує регіональні розбіжності: зростання у двох із п'яти основних географічних регіонів зросте у 2023 році, а потім знизиться у 2024 році.

Очікується, що зростання в країнах з ринком, що розвивається, та країнах, що розвиваються, в Азії зросте з 4,5% у 2022 році до 5,2% у 2023 році, а потім знизиться до 4,8% у 2024 році, при цьому порівняно з липневими прогнозами відбудеться зниження на 0,1 відсоткового пункту та 0,2 відсоткового пункту на 2023 і 2024 роки відповідно. Зниження обумовлено нижчим прогнозом для Китаю, який переглянуто на 0,2 відсоткового пункту на 2023 рік і на 0,3 відсоткового пункту на 2024 рік до зростання на 5,0% у 2023 році та 4,2% у 2024 році. Основним фактором зниження є криза на ринку нерухомості у цій країні та відповідне зниження інвестицій. Очікується, що зростання в Індії залишиться високим, на рівні 6,3% у 2023 і 2024 роках, з підвищенням на 0,2 відсоткового пункту на 2023 рік, що відображає споживання, яке перевищило очікування, протягом квітня-червня [82].

Варто відзначити, що зростання в країнах з ринком, що розвивається, та країнах, що розвиваються, в Європі зросте до 2,4% у 2023 році, при цьому порівняно з липнем відбудеться підвищення на 0,6 відсоткового пункту, а потім знизиться до 2,2% у 2024 році. Зростання прогнозу для регіону на 2023 рік також відображає збільшення на 5,0 відсоткових пунктів прогнозу для України до зростання на 2,0%; збільшення обумовлено сильнішим, ніж очіувалося, зростанням внутрішнього попиту, причому фірми та домогосподарства адаптуються до війни в цій країні в умовах різкого зниження інфляції та стабільних валютних ринків. Крім того, це відображає підвищення прогнозу зростання на 1,0 відсотковий пункт до 4,0% у Туреччині на тлі сильнішого, ніж очіувалося, внутрішнього попиту.

Зокрема, в Латинській Америці та країнах Карибського басейну зростання знизиться з 4,1% у 2022 році до 2,3% у 2023 і 2024 роках, хоча з липня відбудеться підвищення на 0,4 відсоткового пункту та 0,1 відсоткового пункту відповідно. Падіння зростання в 2023 році відображає нормалізацію зростання, а також вплив жорсткішої політики, слабшого зовнішнього середовища та нижчих цін на товари.

Підвищення прогнозу на 2023 рік з липня відображає сильніше, ніж очіувалося, зростання в Бразилії, яке було підвищено на 1,0 відсоткового пункту до 3,1%, що зумовлено бурхливим сільським господарством та стійкими послугами в першій половині 2023 року. Споживання також залишилося сильним, підтримане фіскальним стимулюванням. Підвищення прогнозу для регіону також відображає сильніше, ніж очіувалося, зростання в Мексиці, яке було підвищено на 0,6 відсоткового пункту до 3,2%, при цьому відкладене постпандемічне відновлення набирає обертів у будівництві та послугах та поширюється від стійкого попиту в США. Основними факторами, які сприятимуть падінню зростання в 2023 році, є[82]:

1. Збереження жорсткої монетарної політики в США та інших розвинених країнах, що призведе до підвищення процентних ставок і ускладнить доступ до фінансування для підприємств та домогосподарств у Латинській Америці та країнах Карибського басейну.

2. Посилення геополітичних ризиків, зокрема війни в Україні, що може призвести до зниження ділової активності та інвестицій.

3. Погіршення зовнішніх умов, зокрема зниження попиту на латиноамериканські товари та послуги, а також підвищення цін на енергоносії та інші імпортовані товари.

У 2024 році зростання в Латинській Америці та країнах Карибського басейну, як очікується, зросте до 2,3%, що відображає пом'якшення деяких зовнішніх і внутрішніх чинників, які стримували зростання в 2023 році. Глобальна інфляція заголовків, як очікується, буде неухильно знижуватися з пікового значення в 8,7% у 2022 році (річний середній показник) до 6,9% у 2023 році та 5,8% у 2024 році. Прогноз на 2024 рік переглянуто вгору на 0,6 відсоткового пункту, що відображає вищу, ніж очіувалося, базову інфляцію. У річному обчисленні прогнозований показник глобальної інфляції заголовків досяг піку на рівні 9,5% у третьому кварталі 2022 року і, як очікується, досягне 5,9% у четвертому кварталі 2023 року, перш ніж знизитися до 4,8% у четвертому кварталі 2024 року, що все ще вище за допандемічний (2017–2019 рр.) річний середній показник близько 3,5%. Хоча

посилення монетарної політики починає давати результати, основним фактором зниження інфляції заголовків, прогнозованого на 2023 рік, є зниження цін на міжнародні товари[82].

Очікується, що майже в трьох чвертях країн інфляція заголовків знизиться у 2023 році, але темпи дезінфляції особливо виражені для розвинених економік. Очікується, що інфляція в цих економіках (річний середній показник) знизиться на 2,7 відсоткового пункту у 2023 році, що майже вдвічі перевищує прогнозоване зниження (1,3 відсоткового пункту) для країн з ринком, що розвивається, та країн, що розвиваються. Частково ця різниця пояснюється тим, що розвинені економіки користуються перевагами більш міцних рамок та комунікацій монетарної політики, що сприяє дезінфляції, але різниця також відображає меншу залежність від потрясінь цін на товари та обмінних курсів. У країнах, що розвиваються з низьким рівнем доходу, інфляція, за середніми прогнозами, буде двозначною і, як очікується, не знизиться до 2024 року.

Також існують великі відмінності в очікуваних темпах зміни інфляції заголовків серед основних економік, що відображає різні початкові умови. Очікується, що в єврозоні відбудеться особливо різке падіння (річної) інфляції у 2023 році – на 6,6 відсоткового пункту – з 9,9% у четвертому кварталі 2022 року до 3,3% у четвертому кварталі 2023 року, причому падіння частково пояснюється зниженням цін на енергоносії. У Сполучених Штатах, де інфляція досягла піку раніше, прогноз зниження становить 3,9 відсоткового пункту, з 7,1% у четвертому кварталі 2022 року до 3,2% у четвертому кварталі 2023 року.

У Китаї, де інфляція знизилася майже до нуля в другому кварталі 2023 року, у другій половині 2023 року прогнозується поступове підвищення – все ще на низьких рівнях – оскільки тяга від зниження цін на товари зникає. Варто відзначити, що п'ятирічні прогнози цієї ставки як від МВФ, так і від Consensus Economics – який підсумовує середньострокові прогнози провідних прогнозистів для понад 100 країн – знизилися протягом останніх кількох десятиліть. Останній прогноз МВФ щодо глобального зростання у 2028 році становить 3,1 відсотка, порівняно зі середньостроковим прогнозом зростання на 3,6 відсотка

безпосередньо перед початком пандемії (на час оновлення WEO у січні 2020 року) та 4,9 відсотка безпосередньо перед початком глобальної фінансової кризи (на час WEO у квітні 2008 року). Понад 80 відсотків економік спостерігали уповільнення темпів зростання з моменту квітня 2008 року, 15 років тому.

Три чверті цього зниження глобального зростання припадає на слабкіші перспективи зростання ВВП на душу населення, а не лише на повільніше зростання населення. Розкладання факторів, що зумовлюють слабкіші перспективи зростання ВВП на душу населення, вказує на повільніше очікуване накопичення капіталу на одного працівника та повільніше зростання сукупної факторної продуктивності як найбільші фактори, що сприяють цьому. Уповільнення участі робочої сили у розвинених економіках також сприяло приблизно одній третині загального зниження прогнозованого зростання ВВП на душу населення в контексті зміни демографічних тенденцій внаслідок старіння населення[82].

Перспективи зближення доходів між країнами також погіршилися. На час WEO у квітні 2008 року очікувалося, що бідніші країни з точки зору доходу на душу населення зростатимуть значно швидше, ніж багатші. Але ця різниця в зростанні зменшилася протягом наступних 15 років. Внаслідок цього очікувана кількість років, необхідних біднішим країнам для подолання половини розриву в доходах на душу населення з багатшими країнами, значно зросла за останні 15 років. Погіршення глобальних перспектив зростання означає менше ресурсів, доступних для того, щоб орієнтуватися у світі, схильному до потрясінь, та залучати необхідні інвестиції.

Очікується, що зростання світової торгівлі знизиться з 5,1% у 2022 році до 0,9% у 2023 році, перш ніж зрости до 3,5% у 2024 році, що значно нижче середнього показника за 2000-2019 роки, який становив 4,9%. Прогнозоване зниження у 2023 році відображає не тільки траєкторію світового попиту, але й зміни у його складі в бік внутрішніх послуг; відстаючі ефекти зміцнення долара, що сповільнює торгівлю через широко поширене виставлення рахунків за продукцію в доларах; та зростання торговельних бар'єрів. У 2022 році країни запровадили майже 3 000 нових обмежень на торгівлю, порівняно з менш ніж 1 000 у 2019 році.

Водночас очікується, що глобальні сальдо поточних рахунків – суми абсолютних профіцитів і дефіцитів – зростатимуть у 2023 році після їх значного зростання у 2022 році. Як повідомляється у Звіті Міжнародного валютного фонду про зовнішній сектор за 2023 рік, зростання сальдо поточних рахунків у 2022 році значною мірою відображало зростання цін на товари, спровоковане війною в Україні, що призвело до розширення сальдо торгівлі нафтою та іншими товарами [82]. У середньостроковій перспективі очікується, що глобальні сальдо поступово зростатимуть зі зниженням цін на товари.

Позиції кредиторів та позичальників за активами досягли історично високих рівнів у 2022 році, причому зростання в основному відображає розширення сальдо поточних рахунків. Очікується, що вони дещо послабляться у середньостроковій перспективі зі поступовим скороченням сальдо поточних рахунків. В деяких економіках валові зовнішні зобов'язання залишаються великими з історичної точки зору і створюють ризики зовнішньої напруженості.

Методологія для розрахунку довірчих інтервалів базується на Andrieu та Hunt (2020 р.) і використовувалася у звітах WEO за жовтень 2022 року та квітень 2023 року. Модель G20, представлена в Andrieu та інших (2015 р.), використовується для інтерпретації історичних даних про обсяг виробництва, інфляцію та міжнародні ціни на товари, а також для відновлення неявних економічних шоків загального попиту та пропозиції. Відновлені шоки вибірково обробляються за допомогою непараметричних методів і подаються назад через модель для створення прогнозних розподілів навколо проєкцій WEO. Розподіли для глобальних макрозмінних потім отримуються шляхом агрегування оцінок на рівні країни.

Існує дві зміни у розподілах для прогнозів зростання та інфляції порівняно з квітнем. По-перше, шоки з 1982 року були більш широко вибірково взяті в попередньому WEO, щоб підкреслити ризик більш чіткого уповільнення від обмежувальної монетарної політики. Тут, навпаки, шоки вибірково відбираються однаково, що відповідає тому, що ризики для перспектив стали більш збалансованими. Хоча ризики від монетарної політики залишаються актуальними для поточного прогнозу, вони оцінюються за допомогою сценарію, а не через

зміщення прогнозного розподілу. По-друге, розподіл шоків для 2023 року звузився, оскільки результат за першу половину року вже відомий.

WEO від квітня 2023 року представив єдиний великий негативний сценарій для світової економіки, зосереджений навколо великого шоку для пропозиції кредиту. Цей сценарій передбачав, що наслідки пандемії COVID-19 призведуть до масового банкрутства банків та інших фінансових установ, що призведе до різкого скорочення доступності кредиту для підприємств та домогосподарств. Це, в свою чергу, призведе до різкого уповільнення економічного зростання та зростання безробіття. Хоча фінансові ризики залишаються, ймовірність серйозного сценарію, пов'язаного з розвитком банківського сектору, значно знизилася. Це зумовлено кількома факторами, зокрема: втручання урядів та центральних банків у відповідь на пандемію COVID-19 допомогли стабілізувати фінансові ринки та банки; банки покращили свої нормативні резерви та стали більш стійкими до потрясінь; міжнародні організації, такі як МВФ, працюють над посиленням міжнародної фінансової стабільності. Незважаючи на ці фактори, фінансові ризики все ще існують. Наприклад, можливе подальше загострення геополітичної напруженості могло б негативно вплинути на фінансові ринки та банки. Крім того, недостатня координація між урядами та центральними банками у відповідь на фінансові потрясіння може призвести до посилення кризи. Ураховуючи ці ризики, важливо, щоб уряди та центральні банки залишалися пильними та готовими вжити заходів для пом'якшення наслідків будь-якої фінансової кризи. Зокрема, важливо продовжувати зміцнювати фінансову систему та розробляти плани реагування на кризи.

Сценарій припускає, що глобальний дезінфляційний імпульс є більшим, ніж у базовому прогнозі, при цьому ціна споживання промислової продукції порівняно з послугами – яка наразі оцінюється на 1 відсоток вище за глобальний загальний тренд до пандемії COVID-19 – повернеться до тренду за дворічним горизонтом. Додатковий імпульс у цьому сценарії є більшим у країнах, переважно розвинених економіках, які починають з вищої відносної ціни на товари, з імпульсом, що дорівнює –20 базисних пунктів основної інфляції у 2023 році та –50 базисних

пунктів у 2024 році (порівняно з базовим рівнем). Для решти країн, крім Китаю, імпульс становить дві третини від цього; Китай переживає менший шок[82].

Нижча, ніж очіувалося, інфляція підвищує купівельну спроможність у глобальному масштабі та дозволяє центральним банкам швидше знижувати ставки протягом горизонту сценарію, підтримуючи глобальне споживання, інвестиції та торгівлю.

Сильніше відновлення інвестицій у розвинених економіках: Інвестиції відстають з моменту закінчення періоду кризи COVID-19, при цьому глобальне валове накопичення основного капіталу залишається майже на 10 відсотків нижче за передпандемічні тенденції. Сценарій припускає, що інвестиції зростуть більше, ніж у базовому сценарії протягом наступних двох років для кількох розвинених економік, що відображає як (1) більшу чутливість до очікуваного відновлення в деяких регіонах і секторах, а також пом'якшення фінансових умов, так і (2) сильніший, ніж очіувалося, імпульс від поточних пакетів політики (Закон США про зниження інфляції, фонд відновлення ЄС). Вищий рівень інвестицій підтримує глобальний попит і торгівлю, але також додає тиску на інфляцію, з додатковим припущенням, що криві Філіпса вдвічі чутливіші до попиту, внаслідок теперішнього інфляційного середовища, що викликає більш сильну політичну реакцію.

Довші лаги передачі та більші, ніж очіувалося, ефекти від глобального монетарного посилення: Відносна стійкість глобальної економіки в першій половині 2023 року поставила питання, чи повний ефект від поточної глобальної монетарної політики ще не відчутний. Сценарій передбачає, що ефекти є більшими, ніж у поточному базовому прогнозі WEO, що додатковий імпульс у кожній країні пропорційний зміні реальних ставок з початку циклу посилення, і що ефекти матеріалізуються до кінця 2023 року, особливо в 2024 році. Калібрування ґрунтується на невизначеності щодо затримки передачі та величини впливу від різних моделей та емпіричних оцінок.

Зокрема, шок калібрується для Сполучених Штатів та єврозони шляхом порівняння ефектів, отриманих досі від посилення, з моделі G20 МВФ – які

відбуваються на ранніх стадіях циклу посилення і є меншими – з ефектами від моделі FRB/US та моделі структурної векторної авторегресії (SVAR) у Gertler and Karadi (2015 р.) для Сполучених Штатів та базової моделі ЄЦБ для єврозони, які тривають довше і, як правило, є більшими. Потім розбіжності між двома наборами оцінок подаються в модель G20 як шоки для сукупного попиту, що призводить до зниження активності та інфляції та зниження політичної ставки порівняно з базовою.

Для інших країн G20 шок для сукупного попиту розраховується як середнє значення оцінок США та ЄС (для кожного збільшення реальної ставки на 1 процентний пункт) помножене на збільшення реальної ставки в цій країні. Оцінені шоки попиту найбільш значні в розвинених економіках (Австралія, Канада, Великобританія, США) та деяких країнах з ринком, що розвивається (Бразилія, Мексика)[82].

Жорсткіші фінансові умови на ринках, що розвиваються: Хоча основна причина не включена в сценарій, більш жорсткі фінансові умови на ринках, що розвиваються, можуть стати наслідком комбінації більш високих та триваліших ставок у розвинених економіках, особливо в Сполучених Штатах, та побоювань щодо наслідків для країн з ринком, що розвивається, більш повільного зростання в Китаї. Після початкового посилення під кінець 2023 року країни з ринком, що розвивається, за винятком Китаю, відчують зростання премій за суверенні та корпоративні облігації приблизно на 200 та 150 базисних пунктів, відповідно, у першій половині 2024 року порівняно з базовим рівнем, причому певне посилення зберігається в другій половині 2024 року та в 2025 році. Відповідно, валюти країн з ринком, що розвивається, спостерігають девальвацію на 10 відсотків порівняно з долларом США у першій половині 2024 року порівняно з базовим рівнем.

Грошово-кредитна політика має сильний прямий вплив на ціни на сировинні товари, особливо на ціни промислових та зберіганих товарів, таких як нафта та метали. Переливання до інших країн від наслідків грошово-кредитної політики США відбувається швидко. Після 10-базисного пункту шоку грошово-кредитної політики зниження цін на нафту та продовольство протягом шести місяців знижує

як внутрішню, так і інфляцію в інших країнах в середньому на 0,05%. Цей результат означає, що канал цін на сировинні товари в грошово-кредитній політиці США має відносно більші переливання в інші країни, ніж переливання в США. Тоді як канал цін на сировинні товари становить 41 відсоток загального зниження індексу споживчих цін (ІСЦ) в США, він становить 66 відсотків загального зниження ІСЦ для середньої країни з вибірки.

Переливання від наслідків грошово-кредитної політики США, як правило, більш актуальні для споживчих цін в інших розвинених економіках, тоді як реакція споживчих цін в країнах з ринком, що розвивається, і їх каналів цін на сировинні товари оцінюється менш точно, оскільки країни з ринком, що розвивається, мають більш регульовані ціни. Немає значного каналу цін на сировинні товари для основної інфляції.

Основні центральні банки при встановленні цільових показників політики повинні враховувати свої переливання і переливання через канал цін на сировинні товари та очікувати більш сильного проходження під час різких змін цін на сировинні товари (порівняно з періодами невеликих змін). Нарешті, оскільки Федеральна резервна система, як правило, задає тон для глобальної позиції грошово-кредитної політики, і враховуючи, що інші великі центральні банки, такі як Європейський центральний банк, також можуть впливати на ціни на сировинні товари, канал цін на сировинні товари може бути посилений в періоди високої координації грошово-кредитної політики.

Загалом, на основі поточної політики повне відновлення глобального виробництва до його передпандемічного шляху мало ймовірно. Варто відзначити, що навіть до вторгнення росії в Україну та сплеску інфляції 2022 року перспективи повернення до передпандемічного шляху (як зазначено у прогнозах січня 2020 року) були незначними, оскільки очікувались довгострокові наслідки, особливо для країн з ринком, що розвивається, та країн, що розвиваються. Відновлення до передпандемічного тренду зараз ще більш невловиме. Останні прогнози на 2028 рік означають втрату глобального виробництва приблизно на 5,0 відсотка порівняно з

передпандемічними прогнозами, або 6,4 трильйона доларів США за цінами 2023 року.

Отже, сучасна регуляторна політика світового фінансового ринку спрямована на вирішення таких основних завдань: зменшення інфляції, що є пріоритетним завданням для центральних банків у більшості країн світу (для цього вони підвищують процентні ставки, що призведе до сповільнення економічного зростання, але є необхідним для запобігання більш серйозним проблемам у майбутньому); підтримка економічного зростання, адже фіскальна політика повинна бути спрямована на підтримку економічної активності, не завдаючи шкоди ціновій стабільності, що може включати цільову підтримку домогосподарств, які найбільше постраждали від зростання цін, а також заходи для збільшення пропозиції продовольства та енергії); посилення фінансової стабільності (моніторинг та нагляд за фінансовим сектором є важливими для запобігання системним кризам). Для досягнення цих завдань уряди та центральні банки повинні співпрацювати. Скоординовані дії є необхідними для пом'якшення ризиків та підтримки зростання світової економіки. Центральні банки повинні продовжувати підвищувати процентні ставки доти, поки інфляція не повернеться до цільового рівня, що може призвести до деякого сповільнення економічного зростання, але це необхідно для запобігання більш серйозним проблемам у майбутньому. Фіскальна політика повинна бути спрямована на підтримку економічної активності, не завдаючи шкоди ціновій стабільності, що може включати цільову підтримку домогосподарств, які найбільше постраждали від зростання цін, а також заходи для збільшення пропозиції продовольства та енергії. Уряди та міжнародні організації повинні співпрацювати для зняття торгових обмежень та інвестицій в інфраструктуру, що допоможе збільшити пропозицію продовольства та енергії, що пом'якшить наслідки екстремальних погодних умов та війни в Україні. Уряди повинні впроваджувати реформи, які підвищують пропозицію робочої сили. Це може включати підвищення кваліфікації робочої сили та полегшення доступу до робочих місць для жінок і людей похилого віку. Впровадження цих заходів допоможе світовій економіці подолати поточні виклики та відновити зростання.

### **3.2 Нові вектори розвитку фінансового ринку України в сучасних реаліях функціонування**

Макроекономічні дисбаланси, які накопичувалися протягом попередніх років, політична криза початку 2014 року та окупація Криму та деяких районів Донецької та Луганської областей призвели до глибокої кризи в економіці. У той же час падіння реального ВВП на 6,6% у 2014 році та на 9,8% у 2015 році супроводжувалося та посилювалося кількома хвилями значного знецінення гривні та банківською кризою, яка спровокувала масовий відтік депозитів із банківської системи, залишивши банки банкрутами.

Реформа фінансового сектору України 2014–2019 років сприяла досягненню макрофінансової стабілізації та зміцненню здатності регуляторів та учасників фінансового ринку протистояти наслідкам криз. Реформа була викладена у Комплексній програмі розвитку фінансового сектору України до 2020 року, затвердженій регуляторами фінансового сектору. Реформа була спрямована на подолання системних проблем у фінансовому секторі та побудову повноцінного, орієнтованого на ринок конкурентного середовища відповідно до стандартів Європейського Союзу (ЄС). Реформа мала на меті три основні цілі: забезпечення стабільності фінансового сектору, розбудову інституційної спроможності регуляторів та захист прав споживачів та інвесторів у фінансовому секторі. Стратегія є продовженням Комплексної програми розвитку фінансового сектору України до 2020 року[78].

Реформа грошово-кредитної політики НБУ та посилення його інституційної спроможності стали важливими факторами стабілізації банківської системи України. Внесені у 2015 році зміни до Закону України «Про Національний банк України» впровадили у законодавство України загальновизнаний принцип незалежності центрального банку. Ці зміни значно зміцнили інституційну,

операційну, фінансову та особисту незалежність НБУ. В результаті було створено передумови для того, щоб центральний банк виконував свій мандат, який полягає в забезпеченні стабільності національної валюти. Макроекономічній стабілізації сприяла переорієнтація грошово-кредитної політики на інфляційні цілі та перехід до режиму плаваючого валютного курсу. Фіскальна політика, яка також була обережною, полягала у суттєвому скороченні дефіцитів державного та квазідержавного секторів, поступовому зниженні рівня державного боргу та впровадженні середньострокового бюджетного планування[78].

Було впроваджено нове ліберальне валютне регулювання, але певні обмеження щодо іноземної валюти все ще діють. Нова система валютного регулювання спрямована на дерегуляцію інвестицій, полегшення транскордонних операцій з іноземною валютою та розширення переліку доступних валютних операцій. Відкрилися нові можливості: нерезидентні інвестиційні фонди та компанії з управління активами, що діють від їх імені, тепер можуть відкривати рахунки в українських банках; міжнародний депозитарій цінних паперів Clearstream тепер підключено до інфраструктури українського фондового ринку. Кінцева мета НБУ у валютному регулюванні – зняти всі існуючі обмеження та поступово перейти до вільного руху капіталу. Досягнення цієї мети стане можливим, якщо буде досягнуто належних макроекономічних умов, буде введено законодавство для протидії розмиванню бази та переміщенню прибутку, і Україна стане членом міжнародної системи автоматичного обміну інформацією про фінансові рахунки. Зменшення частки запозичень в іноземній валюті є важливою стратегічною метою для України. Цей крок дозволить зменшити ризик валютних коливань та підвищити фінансову стабільність країни.

Існує кілька причин, чому Україна має зменшити частку запозичень в іноземній валюті. По-перше, валютні коливання можуть мати значний вплив на фінансовий стан підприємств та домогосподарств, які мають валютні зобов'язання. По-друге, висока частка валютних запозичень може призвести до девальвації гривні, що може спричинити додаткові проблеми для економіки.

Для зменшення частки запозичень в іноземній валюті Україна може вжити таких заходів:

- Створити сприятливе середовище для розвитку вітчизняного фінансового ринку. Це дозволить компаніям та домогосподарствам отримувати кредити в національній валюті.
- Запровадити стимули для підприємств та домогосподарств, які переходять на гривневі кредити.
- Сприяти розвитку валютного ринку, щоб зробити його більш ефективним та прозорим [78].

Уряд України вже вжив деяких заходів для зменшення частки запозичень в іноземній валюті. Зокрема, у 2020 році було запроваджено мораторій на видачу валютних кредитів фізичним особам. Крім того, Національний банк України підвищив облікову ставку, щоб зробити гривневі кредити більш привабливими.

Зменшення частки запозичень в іноземній валюті є складним завданням, але це важливий крок для підвищення фінансової стабільності України. Було впроваджено нові підходи до ліцензування та вимоги щодо розкриття структури власності. Відповідальність власників та керівників небанківських фінансових установ було підвищено шляхом посилення вимог до ділової репутації. Піднято стандарти розкриття та звітності для небанківських фінансових установ. Здійснено перехід на МСФЗ 9 та покращено процедури застосування коригувальних заходів. Введено єдині форми звітів інспекцій щодо дотримання законодавства у сфері небанківських фінансових послуг. Для небанківських фінансових груп запроваджено нагляд на консолідованій основі[78].

Було підвищено вимоги, що обмежують ризики, які беруть на себе кредитні спілки під час операцій з фінансовими активами, а також запроваджено вимоги до резервів капіталу для кредитних спілок. Внаслідок посилення вимог до платоспроможності та капіталізації страховиків та запровадження нових фінансових коефіцієнтів зростає довгострокове інвестування в економіку України.

Якісні та структурні зміни у складі дозволених активів та покритті страхових резервів сприяли підвищенню ліквідності, диверсифікації та прибутковості активів

страховиків. Було запроваджено ризик-орієнтований підхід до проведення перевірок діяльності у сфері страхування, недержавного пенсійного забезпечення, кредитування, фінансового лізингу, нерухомості, факторингу та обробки інформації з бюро кредитних історій.

Приватні пенсійні фонди тепер включено до Реєстру неприбуткових установ. Водночас необхідно вдосконалити законодавство для впровадження ефективних інструментів виведення з ринку неплатоспроможних фінансових установ, підвищення рівня управління платоспроможністю та ліквідністю, а також глобальних передових практик у державному регулюванні та нагляді за фінансовим сектором.

Змінено стандарти корпоративного управління та посилено захист прав кредиторів. Цьому сприяло нове законодавство, спрямоване на підвищення рівня корпоративного управління та вдосконалення законодавчої процедури випуску цінних паперів та розкриття інформації про них відповідно до міжнародних стандартів. Зокрема, до українського законодавства були запроваджені дієві інструменти захисту прав акціонерів, такі як похідні позови, інститут незалежних членів наглядових рад (незалежних директорів) та процедура примусового викупу акцій, а також механізм відкриття та використання умовних депозитних рахунків, широко використовуваних клієнтами банків по всьому світу.

Було запроваджено концепцію та механізм використання корпоративних договорів у діяльності господарських товариств, а також заходи щодо забезпечення діяльності незалежних членів та комітетів наглядових рад акціонерних товариств відповідно до законодавства ЄС. У законодавство було введено метод розкриття інформації на фондовому ринку через послуги уповноважених осіб, що спеціалізуються на наданні інформаційних послуг на фондовому ринку.

Наприкінці вересня 2019 року був прийнятий Закон України «Про внесення змін до деяких законів України щодо захисту прав споживачів у сфері фінансових послуг». Він вирішив ключові питання у відносинах між громадянами та фінансовими установами та усунув прогалини та неузгодженості в системі захисту прав споживачів у сфері фінансових послуг. Прийняття нових регуляторних вимог

посилить довіру населення до фінансового сектору, створить ефективні механізми захисту їхніх прав та інтересів, а також підвищить обізнаність споживачів щодо пропонованих та наданих їм фінансових послуг.

Державний та комерційний сектори посилюють спільні зусилля щодо підвищення фінансової грамотності населення. За міжнародною методологією ОЕСР Україна відстає від інших країн-членів ОЕСР за рівнем фінансової грамотності, маючи показник 11,6 (з 21 можливого бала та нижче середнього 13,2). У червні 2019 року НБУ представив концепцію національної стратегії фінансової грамотності. Цю концепцію підтримали державні органи, вітчизняні та іноземні експерти[78].

Відповідно до міжнародних підходів, за останні 5 років основна увага в українських програмах з фінансової грамотності приділялася молоді. Зокрема, у понад 1200 українських школах реалізовано пілотний проект з основ фінансової грамотності. Проект розроблено та впроваджено у школах спільними зусиллями Міністерства освіти і науки України, НБУ, Проекту USAID з трансформації фінансового сектору та Банківського університету. Підручник та робочий зошит для курсу «Фінансова грамотність» для учнів 10–11 класів оновлені відповідно до рекомендацій Міністерства освіти. Активна робота з молоддю проводиться на базі Музею грошей НБУ (понад 8000 відвідувачів на рік) та під час регіональних заходів «Економічний експрес». Фонд гарантування вкладів також проводить навчання для різної аудиторії – від студентів до людей похилого віку. У співпраці з банками-агентами ФГВФО виробляє відео та аудіоконтент, що інформує населення про систему гарантування вкладів. Трирічний Національний проект з фінансової грамотності розпочато та реалізовано ФГВФО спільно з ГО «Бізнес-клуб Партнер» та Банківським університетом.

Кредитування банками та небанківськими фінансовими установами відновлюється, але їхній внесок у економічне зростання має бути більшим. У корпоративному секторі більшість одержувачів нових банківських кредитів – це платоспроможні компанії: кредитування в гривні чесних компаній, які не допускали дефолту з початку кризи, зростає на 25% у річному обчисленні. Зі

зменшенням кількості наглядових органів на ринках небанківських фінансових послуг у зв'язку з покращенням регуляторного середовища Національною комісією з державного регулювання ринків фінансових послуг за останні два роки зросли ключові показники розвитку. До них належать активи (+22,7%), страхові виплати (+40,4%), факторинг (+184,8%), кредити (+88,6%) та вартість договорів лізингу (+126%). Однак роль кредитування в підтримці економічного зростання залишається невеликою. Відновлення кредитування фінансовими установами є важливою передумовою для прискорення темпів економічного зростання в Україні [78].

Для забезпечення подальшого економічного розвитку України необхідно модернізувати, консолідувати та сприяти розвитку фондового ринку та інфраструктури розрахунків і клірингу ринків капіталу та організованих товарних ринків, наблизивши їх до міжнародних стандартів та вимог європейського законодавства. Концепція реформи інфраструктури ринку капіталу в Україні розроблена та затверджена за підтримки ЄБРР, щоб забезпечити модернізацію інфраструктури ринку капіталу в Україні відповідно до міжнародних стандартів, зокрема вимог регламентів ЄС CSDR, EMIR, MiFID II та MiFIR.

У рамках реалізації концепції розпочато роботу над розробкою цільової моделі реформування депозитарної, розрахункової та клірингової інфраструктури ринків капіталу. Подальший розвиток небанківського фінансового ринку потребує законодавчих змін для приведення регуляторного середовища у відповідність до міжнародних стандартів. Комплексне регулювання ринкових відносин передбачає впровадження міжнародних стандартів IAIS, IOPS та IOSCO, а також вимог регламентів ЄС, включаючи Solvency II, MiFID II та MiFIR, MAR та MAD, CRR та CRDIV, та BRRD [78].

Залишається невирішеною проблема розробки процедури виведення неплатоспроможних небанківських фінансових установ з ринку. Потрібно вдосконалити інструменти захисту прав споживачів, зокрема гарантії на небанківських ринках фінансових послуг. У секторі небанківських фінансових послуг відсутня система гарантування договорів страхування життя та ринку

кредитних спілок. Існуючі механізми не забезпечують повернення вкладів на ощадні рахунки членів кредитних спілок, які стають неплатоспроможними до того, як буде вирішено питання гарантійної системи.

Основними проблемами розвитку недержавного пенсійного забезпечення та публічних інвестиційних фондів залишаються низька фінансова спроможність фізичних осіб брати участь у недержавних пенсійних та співфінансуваннях, а також слабка довіра споживачів до цих фінансових ринків. Повноцінне функціонування накопичувальної пенсійної системи поступово підвищить рівень соціального захисту людей пенсійного віку, одночасно створюючи потужний внутрішній ресурс довгострокових інвестицій, який сприятиме збільшенню інвестицій у вітчизняну економіку.

Рівень готівки в економіці знизився до 9,2% ВВП у 2019 році з 17,8% у 2014 році. Частка безготівкових операцій у загальному обсязі транзакцій платіжними картками зростає з 25,0% у 2014 році до 49,7% на кінець вересня 2019 року. Реалізовано SEP-3. У рамках ініціативи SEP 24/7 сплановано основні етапи впровадження цілодобової роботи SEP, визначено принципи роботи цієї системи у розширеному режимі. Впроваджено ISO 13616 – Міжнародний номер банківського рахунку (IBAN) – для розвитку українського платіжного ринку на основі міжнародних стандартів. Почато роботу із впровадження міжнародного стандарту ISO 20022 у безготівкових розрахунках в Україні, а також створення нового покоління SEP (SEP-4). Систему NBU BankID введено в комерційну експлуатацію та схвалено як один із інструментів ідентифікації для відкриття віддалених рахунків фізичним особам [78].

Впровадження цієї системи дозволило відкривати рахунки для фізичних осіб дистанційно та збільшило кількість (державних, адміністративних та комерційних) послуг, які можна отримати через систему. Розпочато пілотний проект зі стимулювання розвитку FinTech-рішень в Україні. За результатами проекту створено Експертно-консультативну раду з питань взаємодії з інноваційними компаніями. Найбільші банки та процесингові центри України підключено до NPS

PROSTIR (Національної платіжної системи PROSTIR). Проведено пілотний проект під назвою «Е-Гривня».

У ході реалізації проекту НБУ проаналізував міжнародну практику, правові аспекти та макроекономічні ефекти, розробив оптимальні варіанти бізнес-моделі для обігу електронних гривень. Впроваджено міжнародні стандарти нагляду за платіжними системами. Власникам транспортних засобів надано можливість укладати договори в електронній формі.

Введено електронні послуги, щоб власники транспортних засобів при зупинці працівниками поліції могли підтвердити укладення договорів обов'язкового страхування цивільно-правової відповідальності у електронній формі. Із появою нових технологій посилюється конкуренція в банківському і небанківському сегментах фінансового ринку.

Операторам поштового зв'язку надано право переказу коштів в гривнях. Це сприятиме конкуренції на ринку платежів, підвищенню доступності фінансових послуг для населення та залученню більшої кількості користувачів цих послуг. Введено інститут банків, яким може бути надано право зберігати банкноти та монети. Вони забезпечуватимуть готівкою банки та інших учасників готівкового обігу.

Нова модель готівкового обігу дозволить розширити перелік учасників готівкового обігу (компанії СІТ) та сприяти підвищенню ліквідності банків, одночасно зменшуючи використання готівки. Подальше розширення переліку уповноважених банків, разом із посиленням контролю за їхньою діяльністю, стане важливим інструментом забезпечення споживачів фінансових послуг якісною готівкою.

Через повномасштабну війну Росії проти України у 2022 році фінансові регулятори змушені переглянути та оновити стратегію до 2023 року. Оновлена стратегія повинна враховувати пріоритетні заходи, викладені в плані відновлення України. Він був розроблений Національною радою з відновлення України.

Потреби учасників ринку мають задовольнятися шляхом надання необхідних фінансових послуг учасниками фінансової екосистеми, яких можна об'єднати за такими критеріями:

- провайдери фінансових послуг (фінансові посередники та державні інституції, які самостійно продукують фінансові продукти та сервіси для кінцевих споживачів);

- інфраструктура та технології (державні інституції, банки, небанківські фінансові установи та ФінТех-компанії, які надають різноманітні продукти, сервіси та рішення для провайдерів фінансового ринку й інших учасників фінансового сектору, підсилюючи їхню ціннісну пропозицію для споживачів фінансових послуг);

- регуляція та контроль (державні інституції та саморегулівні організації учасників ринку, які затверджують та погоджують з усіма учасниками ринку правила взаємодії та вимоги до учасників екосистеми, контролюють дотримання цих правил, здійснюють пруденційний нагляд та загальний моніторинг діяльності);

- експертиза (взаємний моніторинг учасниками ринку і державними інституціями ефективності діяльності та рівня задоволення сервісами, що допомагає створити підґрунтя для професійного розвитку учасників екосистеми, покращення продуктів та сервісів, які пропонуються) [30].

Аналіз основних показників фінансового ринку за II квартал 2022 р. демонструє, що банківський та небанківський сектори поволі адаптуються до роботи в умовах воєнного стану [30].

Перший позитивний сигнал полягав у тому, що банківські установи в звільнених від окупації регіонах майже повністю відновили свою діяльність, а відділення вільних регіонів адаптували свій графік роботи до умов повітряної тривоги. Це сприяло стабілізації довіри клієнтів та збільшенню обсягів коштів на рахунках завдяки зростанню гривневих внесків населення та вкладів бізнес-структур у іноземній валюті. Банківський сектор зберіг високий рівень ліквідності, навіть у воєнних умовах. Цей позитивний розвиток був досягнутий за рахунок підвищення ставок на гривневі вклади.

Банківська система в Україні під час війни відновила свою роботу в регіонах, які звільнені від окупації. Національний банк України здійснив крок щодо хеджування валютних ризиків, прив'язавши депозити до іноземної валюти. Це підняло рівень довіри клієнтів та забезпечило стабільність у банківському секторі. Кредитний портфель зріс за рахунок корпоративного кредитування державними банками, але ринки ритейлу та кредитування для домашніх господарств демонструють низхідні тренди через невизначеність та економічні труднощі.

Нові правила формування резервів за простроченими кредитами та визнання непрацюючих кредитів корпоративного сегменту, необхідність покриття їх резервами спричинило потребу у до формуванні таких резервів, що призвело до збільшення обсягів збитків сектору, який, попри все, залишився операційно прибутковим. Не менш вагомим у воєнний час залишається кредитний ризик, який є одним із ключових для фінустанов, що призводить до зниження їх капіталізації. Варто зазначити, що Національний банк зобов'язався не застосовувати заходів впливу під час воєнного стану до фінансових установ за порушення ними вимог до нормативу достатності капіталу та ліквідності, а після його завершення у фінансових установ буде достатньо часу для приведення фінансових показників діяльності до встановлених нормативів [30].

Реалізація Стратегії 2025 створить умови для сталого зростання фінансового сектору України та його конкурентоспроможності в умовах інтеграції у світовий фінансовий простір: забезпечить потреби споживачів у якісних та доступних фінансових послугах; знизить вартість та збільшить тривалість фінансових ресурсів для уряду та бізнесу; підвищить загальну конкурентоздатність української економіки. Стратегія розвитку фінансового сектору України охоплює п'ять стратегічних напрямків розвитку: фінансова стабільність, макроекономічний розвиток, фінансова інклюзія, розвиток фінансових ринків та інноваційний розвиток [78].

Реалізація дорожньої карти Стратегії 2025 та досягнення поставлених стратегічних цілей сприятимуть підвищенню глобальної конкурентоспроможності

українського фінансового ринку та приведенню його регулювання та нагляду у відповідність до міжнародних найкращих практик.

Інституційно-спроможні регулятори фінансового сектору та Фонд гарантування вкладів фізичних осіб (ФГВФО) застосовують єдині підходи та координують зусилля для здійснення ефективного індивідуального та консолідованого нагляду за фінансовим сектором. Завдяки скоординованим діям вони здійснюють регуляторний вплив, проводять пропорційне регулювання, забезпечують прозорість, сприяють конкуренції та контролюють концентрацію на фінансовому ринку. Функції регулювання органів влади фінансового сектору трансформовані та перерозподілені.

Фінансова стабільність забезпечується шляхом впровадження ефективної системи раннього діагностування, нагляду за фінансовими групами, оцінки капітальних ризиків відповідно до Регламенту SREP та пруденційних індикаторів, адаптованих до директив ЄС, таких як CRD IV/CRR, впровадження вдосконалених механізмів роботи з неплатоспроможними учасниками ринку та процедур їх виведення з ринку, включно із впровадженням Директиви ЄС про відновлення та врегулювання банків, доступу регуляторів до публічних реєстрів для цілей нагляду, впровадження спеціальних вимог до важливих фінансових установ, посилення повноважень НБУ, ФГВФО та НКЦПФР та сприяння їх взаємодії, запобігання розвитку системних ризиків та оцінки впливу реальних та потенційних шоків на фінансовий сектор та його учасників [78].

Регулювання та нагляд у сфері протидії легалізації (відмиванню) доходів, одержаних злочинним шляхом, фінансуванню тероризму та фінансуванню розповсюдження зброї масового знищення здійснюється відповідно до Міжнародних стандартів з ПВК, включаючи рекомендації FATF, МВФ та MONEYVAL, та узгоджено з вимогами розвитку вільного підприємництва.

З метою приведення державного регулювання та нагляду за діяльністю установ на ринках капіталу у відповідність з міжнародними стандартами Україна підписала Меморандум IOSCO, що сприяє інтеграції внутрішнього ринку у глобальні фінансові ринки, дозволяє використовувати міжнародну допомогу для

боротьби з зловживаннями на ринках капіталу та скорочує збитки інвесторів та держави від транскордонних правопорушень. Наприкінці 2019 року Україна та США ратифікували Угоду про покращення міжнародного податкового дотримання та впровадження Закону про податкові зобов'язання з іноземних рахунків (FATCA).

Система ефективно запобігає та зупиняє шахрайство на ринках капіталу, включаючи використання схем Понці, інсайдерської інформації та маніпуляції ринками капіталу та організованими товарними ринками. Корпоративне управління вітчизняних компаній, зокрема тих, у яких держава має значну частку власності, приведено у відповідність до найкращих стандартів. Вітчизняні компанії залучають інвестиції шляхом публічного розміщення своїх цінних паперів. Інвестиційна привабливість України та простота ведення бізнесу значно зросли.

Комітет з розвитку фінансового сектору Ради фінансової стабільності буде інструментом контролю та моніторингу виконання Стратегії 2025. Керівники регуляторів фінансового сектору братимуть участь у роботі Комітету з розвитку фінансового сектору, а його діяльність координуватиме Голова НБУ. Комітет створено відповідно до Меморандуму про взаєморозуміння та співробітництво, підписаного основними учасниками фінансового сектору.

Створення єдиного центру моніторингу та контролю за виконанням Стратегії 2025 дозволить координувати діяльність членів, визначати спільні напрями виконання проектів, застосовувати прозорий механізм прийняття рішень і єдині стандарти управління проектами. Комітет має збиратися не менше чотирьох разів на рік. Додатково, для забезпечення виконавчої дисципліни, учасники, відповідальні за реалізацію проектів, проводитимуть зустрічі із залученими експертами[78].

Комітет затверджує рішення за згодою всіх регуляторів фінансового сектору, оформляє свої рішення в Протоколі та надсилає їх для виконання в повсякденній діяльності. Учасники, відповідальні за виконання проектів, забезпечують виконання рішень Комітету. Учасники щоквартально подають звітні форми про виконання проектів та доповідають про стан виконання проектів на засіданнях

Комітету. Стратегія 2025 може бути оновлена рішенням Комітету, якщо суттєво зміниться макроекономічна або ринкова ситуація і/або потрібні нові дії та інструменти для реалізації Стратегії 2025. Для досягнення мети та виконання завдань Стратегії 2025 відповідальні установи, у встановлені терміни, впроваджуватимуть заходи та дії, що містяться в Дорожній карті виконання Стратегії 2025. Реалізація конкретних заходів та дій Дорожньої карти має опосередкований вплив на досягнення цілей, визначених у розділі III Стратегії 2025. Моніторинг показників призначений для того, щоб отримати уявлення на найвищому рівні про те, наскільки швидко вони наближаються або чи досягли цільових показників для кожної з заявлених цілей Стратегії 2025[78].

Отже, фінансовий сектор України пройшов значний шлях реформування за останні роки. Завдяки цим реформам фінансова система стала більш стабільною, конкурентоспроможною та доступною для споживачів. Однак для подальшого розвитку фінансового сектору та його інтеграції у світовий фінансовий простір необхідно вирішити низку проблем, зокрема: зменшення частки запозичень в іноземній валюті, що дозволить зменшити ризик валютних коливань та підвищити фінансову стабільність країни; розвиток небанківських фінансових ринків, що сприятиме збільшенню доступності фінансових послуг для населення та бізнесу; вдосконалення захисту прав споживачів фінансових послуг. Це підвищить довіру населення до фінансового сектору; розвиток інновацій, що дозволить фінансовому сектору відповідати на нові потреби споживачів та бізнесу. У зв'язку з війною в Україні, фінансові регулятори переглядають стратегію на 2023 рік. Банківський та небанківський сектори адаптуються до воєнних умов. Національний банк України здійснив хеджування валютних ризиків, що підняло довіру клієнтів. Кредитний портфель росте за рахунок корпоративного кредитування, але ринки ритейлу та кредитів для домогосподарств показують низхідні тренди. Важлива роль у воєнний час - управління кредитним ризиком та формування резервів. Фінансовий сектор залишається стійким та готовим до подальшого розвитку. Реалізація Стратегії 2025 створить умови для сталого зростання фінансового сектору України та його конкурентоспроможності в умовах інтеграції у світовий фінансовий простір. Ось

деякі конкретні заходи, які можуть бути впроваджені для вирішення цих проблем: зменшення частки запозичень в іноземній валюті (запровадження стимулів для підприємств та домогосподарств, які переходять на гривневі кредити; сприяння розвитку валютного ринку, щоб зробити його більш ефективним та прозорим); розвиток небанківських фінансових ринків (впровадження міжнародних стандартів регулювання небанківських фінансових ринків; розробка процедури виведення неплатоспроможних небанківських фінансових установ з ринку; впровадження гарантійних механізмів на небанківських ринках фінансових послуг); вдосконалення захисту прав споживачів фінансових послуг (запровадження ефективних механізмів захисту прав споживачів фінансових послуг; підвищення рівня фінансової грамотності населення); розвиток інновацій (сприяння розвитку FinTech-рішень; запровадження регулювання для інноваційних фінансових продуктів та послуг). Впровадження цих заходів сприятиме подальшому розвитку фінансового сектору України та його інтеграції у світовий фінансовий простір.

## ВИСНОВКИ

За результатами проведеного дослідження варто зробити відповідні висновки:

Визначено сутність, функції та структуру світового фінансового ринку. Під час написання роботи було виділено важливі тенденції у розвитку учасників світового фінансового ринку як: зростання ролі інституціональних інвесторів; зростання участі країн, що розвиваються, у світових фінансових потоках; розвиток офшорних фінансових центрів. Учасники світового фінансового ринку відіграють важливу роль у розвитку світової економіки. Вони сприяють перерозподілу фінансових ресурсів між країнами та регіонами світу, що сприяє економічному зростанню та розвитку. Крім того, учасники світового фінансового ринку забезпечують ліквідність фінансових ринків, що сприяє ефективному функціонуванню економіки.

Розглянуто еволюцію розвитку світового фінансового ринку. Світовий фінансовий ринок запроваджує механізм викупу в інвесторів належних їм фінансових активів, що дозволяє інвесторам продати свої фінансові активи, якщо вони потребують коштів або хочуть перерозподілити свій портфель. Цей ринок сприяє знаходженню у кожного з кредиторів контрагента угоди, де відбувається через фінансові посередники, які об'єднують кредиторів і позичальників; забезпечує переказ тимчасово вільних коштів усередині галузі, регіону, країн і між країнами, що сприяє розвитку міжнародної торгівлі та інвестицій; здійснює процес об'єднання фізичних і юридичних осіб, які мають вільні грошові кошти, тобто заощадження, та які бажають придбати фонди, аби спрямувати їх на розвиток виробництва, що сприяє економічному зростанню.

Досліджено фактори впливу на розвиток світового фінансового ринку. Основні фактори впливу на розвиток світового фінансового ринку включають: глобалізація (зростання міжнародної торгівлі та інвестицій, міжнародна інтеграція фінансових ринків); технологічний прогрес (впровадження нових технологій в

фінансові послуги (фінтех), розвиток електронних фінансових платформ); макроекономічні фактори (зміни у рівні інфляції та процентних ставках, економічний ріст чи рецесія в глобальних економіках); регулювання та нормативи (зміни в законодавстві та нормативах фінансового сектору, міжнародні стандарти фінансової звітності); геополітичні події (конфлікти та політичні нестабільності, зміни в міжнародних відносинах та санкції); демографічні зміни (зміни в розміщенні населення та ринкові потреби); фінансові інновації (розвиток нових фінансових продуктів та послуг, виникнення нових фінансових інструментів); кризові ситуації (фінансові кризи та їх вплив на довіру до ринків, зміни в підходах до ризик-менеджменту); соціальні та екологічні аспекти (збільшення уваги до соціально відповідальних інвестицій, вплив екологічних та сталих інвестицій на ринок); етнічні та культурні впливи (різноманітність культурних підходів до фінансів у різних регіонах світу, вплив культурних особливостей на фінансові практики та звичаї).

Виявлено сучасні тенденції розвитку світового ринку капіталів. Варто відзначити, що фондові ринки є найбільшим сегментом світового ринку капіталів, і їхній подальший розвиток є імовірним. Це пов'язано з такими факторами, як: зростання глобальної економіки, зростання попиту на інновації, розвиток штучного інтелекту та машинного навчання. Розвиток цифрових фінансових послуг. Цифрові технології, такі як блокчейн та штучний інтелект, сприяють розвитку цифрових фінансових послуг. Це пов'язано з такими факторами, як: зростання популярності онлайн-торгівлі та електронних платежів, зростання популярності мобільних пристроїв. Зростання ролі небанківських фінансових установ. Небанківські фінансові установи, такі як страхові компанії, пенсійні фонди та інвестиційні компанії, відіграють все більш важливу роль у світовому фінансовому секторі. Це пов'язано з такими факторами, як: зростання обсягу фінансових операцій, розвиток нових фінансових продуктів та послуг. Ці тенденції є позитивними для розвитку світового ринку капіталів. Вони сприяють підвищенню ефективності та доступності фінансових послуг, а також стимулюють економічний розвиток.

Проведено аналіз особливостей розвитку сучасного світового грошового ринку. Загальна інфляція продовжує знижуватися: з 9,2 відсотка у 2022 році в річному обчисленні до 5,9 відсотка цього року та 4,8 відсотка у 2024 році. Базова інфляція, що не враховує ціни на продовольство та енергоносії, також, як очікується, знизиться, хоча й більш поступово, ніж загальна інфляція, до 4,5 відсотка у 2024 році. У результаті прогнози все більше свідчать на користь сценарію «м'якого приземлення», який передбачає зниження інфляції без значного спаду економічної активності, особливо у Сполучених Штатах, де прогнозоване зростання безробіття є дуже скромним: з 3,6 до 3,9 відсотка до 2025 року. Але з'являються важливі розбіжності. Сповільнення більш виражене в розвинених економіках, ніж у країнах з ринком, що розвивається, і країнах, що розвиваються. Серед розвинених економік США приємно здивували стійким споживанням та інвестиціями, тоді як активність в єврозоні була переглянута вниз. Багато країн з ринком, що розвивається, виявилися досить стійкими і також здивували, за винятком Китаю, який зіткнувся з посиленням негативного впливу через кризу на ринку нерухомості та зниження довіри.

Досліджено сучасну регуляторну політику світового фінансового ринку. Швидкий темп посилення монетарної політики продовжує чинити тиск на фінансовий сектор. Необхідно посилити нагляд (через впровадження Базеля III та скасування заходів стриманості) та моніторинг ризиків для прогнозування подальших епізодів стресу в банківському секторі. Інтенсивність нагляду повинна бути співрозмірною з ризиками банків та їх системною важливістю, і необхідно швидко закрити прогалини в нагляді за небанківським фінансовим сектором. Макропруденційні політичні заходи можуть бути застосовані превентивно для боротьби з новими ризиками в банках та небанківських фінансових установах. Там, де виникають ринкові напруження, швидке і рішуче застосування інструментів, що забезпечують підтримку ліквідності, при одночасному зменшенні ризику морального ризику, обмежило б поширення негативних наслідків. У Китаї, де стійкий фінансовий стрес у сфері нерухомості є фактором, що знижує глобальне зростання, потрібні рішучі дії центрального уряду, щоб уникнути

макрофінансових циклів зворотного зв'язку. Ці дії повинні включати подальші зусилля зі сприяння виходу неплатоспроможних забудовників з ринку, одночасно захищаючи інтереси покупців житла, що також допоможе відновити довіру покупців житла. Країни, які ризикують зіткнутися з зовнішніми потрясіннями, можуть повною мірою використовувати глобальну мережу фінансової безпеки, що надається міжнародними фінансовими інституціями, включаючи запобіжні фінансові домовленості МВФ.

Проаналізовано ключові тенденції розвитку сучасного світового фінансового ринку. Центральні банки повинні продовжувати підвищувати процентні ставки доти, поки інфляція не повернеться до цільового рівня, що може призвести до деякого сповільнення економічного зростання, але це необхідно для запобігання більш серйозним проблемам у майбутньому. Фіскальна політика повинна бути спрямована на підтримку економічної активності, не завдаючи шкоди ціновій стабільності, що може включати цільову підтримку домогосподарств, які найбільше постраждали від зростання цін, а також заходи для збільшення пропозиції продовольства та енергії. Уряди та міжнародні організації повинні співпрацювати для зняття торгових обмежень та інвестицій в інфраструктуру, що допоможе збільшити пропозицію продовольства та енергії, що пом'якшить наслідки екстремальних погодних умов та війни в Україні. Уряди повинні впроваджувати реформи, які підвищують пропозицію робочої сили. Це може включати підвищення кваліфікації робочої сили та полегшення доступу до робочих місць для жінок і людей похилого віку. Впровадження цих заходів допоможе світовій економіці подолати поточні виклики та відновити зростання.

Обґрунтовано нові вектори розвитку фінансового ринку України в сучасних реаліях функціонування. Для забезпечення подальшого економічного розвитку України необхідно модернізувати, консолідувати та сприяти розвитку організаторів торгівлі та інфраструктури розрахунків і клірингу ринків капіталу, наблизивши їх до міжнародних стандартів та вимог європейського законодавства. Концепція реформи інфраструктури ринку капіталу в Україні розроблена та затверджена за підтримки ЄБРР, щоб забезпечити модернізацію інфраструктури

ринку капіталу в Україні відповідно до міжнародних стандартів, зокрема вимог регламентів ЄС CSDR, EMIR, MiFID II та MiFIR. Комітет з розвитку фінансового сектору Ради фінансової стабільності буде інструментом контролю та моніторингу виконання Стратегії 2025. Керівники регуляторів фінансового сектору братимуть участь у роботі Комітету з розвитку фінансового сектору, а його діяльність координуватиме Голова НБУ. Комітет створено відповідно до Меморандуму про взаєморозуміння та співробітництво, підписаного основними учасниками фінансового сектору.

## СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Про фінансові послуги та державне регулювання ринків фінансових послуг: Закон України. Документ 2664-III, чинний, поточна редакція – Редакція від 01.08.2021, підстава – 1591-IX. Відомості Верховної Ради України (ВВР), 2002, № 1, ст. 1. <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2664-14#Text>(дата звернення: 19.11.2023).
2. Бачо Р. Реформування державного регулювання ринків фінансових послуг в ЄС. *Світ фінансів*. 2014. № 4. С. 110–115.
3. Баторшина А. Ф., Рой С. Я. Аналіз глобальних трендів розвитку ринку ісламських фінансових послуг. *Інвестиції: практика та досвід*. 2020. № 24. С. 88–95.
4. Брензович К. С. Сучасний стан та перспективи розвитку міжнародної торгівлі бізнес-послугами. *Науковий вісник Ужгородського національного університету. Серія: Міжнародні економічні відносини та світове господарство*. 2019. Вип. 23 (1). С. 30–34.
5. Болдова А. А. Ринок фінансових послуг України: глобалізаційний аспект. *Збірник наук. праць Національного університету державної податкової служби України*. 2012. № 1. С. 72–79.
6. Внукова Н. М. Розвиток ринків фінансових послуг в умовах європейської інтеграції: монографія. Харків : ТО Ексклюзив, 2014. 218 с.
7. Войтенко О. М. Ринок фінансових послуг: особливості структури та функціонування. *Інноваційна економіка*. 2013. № 6. С. 41–45.
8. Войтенко О. М. Теоретичні аспекти сутності ринку фінансових послуг. *Бізнес Інформ*. 2014. №8. С. 233–236.
9. Войнова Є. І. ринок фінансових послуг: оцінювання показників. *Актуальні проблеми економіки*. 2017. № 5 (191). С. 6–17.
10. Гарбар Ж. Б. Форми та інструменти державного регулювання фінансового ринку. *Економіка та держава*. 2014. № 10. С. 18–21.

11. Гармашова Ю. О. Особливості регулювання ринку фінансових послуг в Україні. *Науковий вісник Міжнародного гуманітарного університету*. 2015. № 14. С. 57–61.

12. Дернова І. А. Світовий ринок послуг: сучасний стан та тенденції розвитку. *Економіка та суспільство*. 2023. № 50. URL: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2023-50-45> (дата звернення: 19.11.2023).

13. Дороніна І. І., Криштоф Н. С. Державне регулювання ринку фінансових послуг в контексті європейської інтеграції. *Наукові записки Інституту законодавства Верховної Ради України*. 2019. № 2. URL: <https://instzak.com/index.php/journal/article/view/1691/1576> (дата звернення: 03.12.2023).

14. Дороніна І. І. Регулювання фінансового ринку в Україні та ЄС. *Інвестиції: практика та досвід*. 2019. № 7. С. 70–76.

15. Еш С. М. Фінансовий ринок: навч. посіб. 2-ге вид. К.: Центр учбової літератури, 2011. 528 с.

16. Жук Є. Зарубіжна практика регулювання фінансових ринків. Інформаційно-аналітичний портал українського агентства фінансового розвитку «Україна фінансова». URL: [http://www.ufin.com.ua/analit\\_mat/drn/020.htm](http://www.ufin.com.ua/analit_mat/drn/020.htm) (дата звернення: 19.11.2023).

17. Камінська Т. М. Місце України у міжнародній торгівлі послугами. *Економічна теорія та право*. 2019. № 1. С. 27–41.

18. Клименко К. В. Напрями реформування державного регулювання ринку небанківських фінансових послуг в Україні. *Наукові праці НДФІ*. 2017. № 2 (79). С. 97–117.

19. Коваленко Ю. М. Фінансові послуги: сутність та класифікація. *Світ фінансів*. 2012. Вип. 3. С. 162–169.

20. Коваленко Ю. М. Місце, сутність і класифікаційні ознаки інвестиційних послуг у складі фінансових послуг. *Наукові записки Національного університету «Острозька академія»*. Сер. Економіка: науковий журнал. Острог. НаУОА, 2018. № 9(37). С. 131–136.

21. Коваль О. П. Деякі аспекти державного регулювання ринку фінансових послуг в Україні. *Фінанси України*. 2010. № 11. С. 80–86.
22. Козинець І. Г. Державний нагляд у сфері фінансових послуг як форма фінансового контролю. *Молодий вчений*. 2015. № 12 (27). С. 88–91.
23. Крупка І. Державне регулювання вітчизняного ринку фінансових послуг у контексті євроінтеграційних процесів. *Вісник Київського національного університету імені Тараса Шевченка*. 2014. С. 36–39.
24. Кульганік О. М. Сучасні процеси міжнародної торгівлі України в умовах глобалізації. *Ефективна економіка*. 2019. № 10. URL: <http://www.economy.nauka.com.ua/?op=1&z=7347>(дата звернення: 19.11.2023).
25. Кушнарєнко Н. П. Трансформація фінансового ринку в умовах лібералізації зовнішньоекономічних відносин. 2011. 213 с.
26. Малий І. Й., Королюк Т. О. Макрорегулювання фінансового сектору : монографія. Київ: КНЕУ, 2015. 303 с.
27. Мельничук О. П. Міжнародна торгівля послугами. *Зовнішня торгівля: економіка, фінанси, право*. 2020. № 4. С. 115–128.
28. Міжнародні фінанси : підручник / [О. М. Мозговий, Т. В. Мусієць, Л. В. Руденко-Сударєва та ін. ]; за наук. ред. д.е.н., проф. О. М. Мозгового. К.: КНЕУ, 2015. 515 с.
29. Мозговий О., Малащук Д. Сучасна парадигма функціонування світового фінансового ринку. *Міжнародна економічна політика*. 2016. № 1 (24). С. 29-51.
30. Наталія Кравчук, Олег Луцишин Фінансовий ринок України під час війни: реалії функціонування. *Світ фінансів*. 2022. №4(73). С. 112-128.
31. Некрасова О. Л. Механізм правового регулювання діяльності фінансових посередників ринку фінансових послуг. *Теоретичні і практичні аспекти економіки та інтелектуальної власності: збірник наукових праць: у 2-х вип.* ПДТУ. Маріуполь, 2012. Вип. 1, Т. 2. С. 157–162.
32. Основи міжнародних фінансів: підручник / Рогач О. І., Анісімова О. Ю., Дзюба П. В. та ін. ; за ред. О. І. Рогача. 2-е вид., доп. К. : Видавничо-поліграфічний центр «Київський університет», 2014. 447 с.

33. Пашко М. М. Тенденції розвитку ринку фінансових послуг. *Агросвіт*. 2010. № 2. С. 48–52.
34. Петько С.М. Теорія посередництва на світовому ринку фінансових послуг. *Науковий вісник Херсонського державного університету*. 2014. Вип. 8, Ч. 7. С. 33–37.
35. Прокопенко В. Ю. Особливості функціонування фінансових пірамід та їх вплив на розвиток ринку фінансових послуг України. *Бізнес Інформ*. 2015. № 5. С. 226–232.
36. Рибчук А. В., Заблоцька Р. А. Тенденції та проблеми функціонування світового ринку комерційних послуг. *Науковий вісник НЛТУ України*. 2018. № 28.(9). С. 86–89.
37. Ринок фінансових послуг: навч. посібник. Д. І. Дема, І. В. Абрамова, І. А. Шубенко, Л. В. Недільська, В. М. Трокоз. 2-е вид. перероб. і допов. К. : Алерта, 2013. 376 с.
38. Рогач О. Еволюція теорії міжнародного руху підприємницького капіталу. Сучасні тенденції міжнародного руху капіталу. Монографія / За редакцією Рогача О.І. К.: Вид-во «Центр учбової літератури», 2019. С. 11-22.
39. Руденко-Сударєва Л. В. Глобальна модифікація бізнес-моделей транснаціональних корпорацій. Riga, Latvia: LAP LAMBERT Academic Publishing / Omni Scriptum Publishing Group(EU), 2018. 84с.
40. Селіверстова Л. С. Особливості розвитку фінансового ринку України. *Економічна наука*. 2018. № 9. С. 13–17.
41. Сіденко С. Сучасні тенденції розвитку міжнародних фінансових центрів. *Міжнародна економічна політика*. 2022. № 2 (37). С. 77-92.
42. Сіренко Н.М., Боднар О.А., Шишпанова Н.О. Інституціональна інфраструктура фінансового ринку: теоретико-практичний аспект. *Modern Economics*. 2021. № 25 (2021). С. 130-135.
43. Смагін В. Л. Діяльність базових інститутів фінансового ринку в контексті інституціональних змін. *Стратегія розвитку України (економіка, соціологія, право*. 2014. № 3. С. 207–212.

44. Сучасні тенденції розвитку фінансових та інноваційно-інвестиційних процесів в Україні. Матеріали VI Міжнародної науково-практичної конференції 2-3 березня 2023 року : збірник наукових праць. Вінниця: ВНТУ, 2023. 445 с.

45. Татарин Н. Б., Борис О. М. Напрями вдосконалення державного регулювання на фінансовому ринку України. *Гроші, фінанси і кредит*. 2019. Випуск 33. С. 318-321.

46. Ткаленко С. І. Тенденції міжнародного ринку капіталів в сучасних умовах розвитку світової економіки. Ткаленко С. І. // Проблеми і перспективи розвитку підприємництва : зб. наук. пр. / М-во освіти і науки України, Харків. нац. автомобіл.-дорож. ун-т ; [редкол.: Дмитрієв І. А.(голова) та ін.]. Харків : ХНАДУ, 2017. № 1. С. 103–108.

47. Унінець-Ходаківська В. П. Роль державного регулювання на ринку фінансових послуг. *Актуальні проблеми економіки*. 2009. № 6. С. 238–248.

48. Фаріон В. Я. Роль посередників на фінансовому ринку України. *Економічний аналіз: зб. наук. Праць. Тернопільський національний економічний університет*. Тернопіль : Економічна думка, 2016. Том 24. № 1. С. 153–160.

49. Фінансовий менеджмент. Підручник. Бечко П. та ін. Київ: Центр навчальної літератури, 2019. 496 с.

50. Фінансовий ринок: сучасні тренди та нові виклики: тези доп. Всеукр. наук.-практ. інтернет-конф. (Київ, 31 жовтня 2022 р.) / відп. ред. Н. П. Шульга. Київ : Держ. торг.-екон. ун-т, 2022. 115 с.

51. Фролова Т., Лук'яненко Л., Отченаш К. Фінансовий ресурс розвитку національної економіки: формування та пріоритетні напрями використання. *Міжнародна економічна політика*. 2016. № 2 (25). С. 126-155.

52. Фролова Т. О., Мозговий О. М., Руденко-Сударєва Л. В. та ін., Глобальний фінансовий розвиток: тенденції, технології, регулювання. Монографія. К. : КНЕУ, 2017. 784 с.

53. Фролова Т. О. Трансформація фінансових послуг під впливом глобальної діджиталізації. *Економіка і організація управління*. 2021. № 1 (41). С. 123-133.

54. Химич І. Фундаментальний аналіз фінансового ринку. *Галицький економічний вісник*. 2013. № 2 (41). С. 134-141.

55. Чуницька І. І. Детермінанти методологічного забезпечення стратегічних напрямів розвитку фінансового ринку у контексті актуальних потреб сучасності. *Інвестиції: практика та досвід*. 2018. № 6. С. 18-21.

56. Шевченко О. М. Світові тенденції розвитку ринку фінансових технологій та особливості його функціонування в Україні. *Ефективна економіка*. 2021. № 6. URL: <http://www.economy.nauka.com.ua/?op=1&z=8976> (дата звернення: 19.11.2023).

57. Юдіна С. В., Гоголюк К. С. Фондовий ринок світу: сучасний стан та перспективи розвитку. *Економічний вісник Дніпровського державного технічного університету*. 2022. № 2 (5). С. 60-66.

58. Юркевич О. М., Мозговий О. М., Машина Ю. П. Особливості функціонування ринку капіталу в доктрині ісламських фінансів. *Електронний журнал «Ефективна економіка» включено до переліку наукових фахових видань України з питань економіки (Категорія «Б», Наказ Міністерства освіти і науки України № 975 від 11.07.2019)*. Спеціальності – 051, 071, 072, 073, 075, 076, 292. *Ефективна економіка*. 2022. № 9. С. 1-16.

59. Baldwin R. (2019). *The globotics upheaval: Globalization, robotics, and the future of work*. Oxford University Press.

60. Capital market outlook 2023: 6 keytrends. URL: <https://www.cognizant.com/us/en/insights/insights-blog/capital-markets-outlook-2023-6-key-trends-wf1480975> (дата звернення: 03.12.2023).

61. Capital Markets Annual Outlook. URL: <https://www.pwc.com/us/en/services/consulting/deals/us-capital-markets-watch.html> (дата звернення: 03.11.2023).

62. Commercial Services Trade. URL: [https://stats.wto.org/dashboard/services\\_en.html](https://stats.wto.org/dashboard/services_en.html)

63. De Benedictis L, Nenci S, Santoni G, Tajoli L, Vicarelli C (2014) Network analysis of World Trade using the BACI-CEPII dataset. SSRN Electron J 14.

64. Francois J, Hoekman B (2010) Services trade and policy. J Econ Literat 48(3):642–692.
65. International trade in services – Overview. URL: <https://ec.europa.eu> (дата звернення: 19.11.2023).
66. Global Value Chain Policy Series: Services URL: <https://www.weforum.org/whitepapers/global-value-chain-policy-series-services-6bc95d6d-88c7-40ba88b6-0ab0956d8de6> (дата звернення: 19.11.2023).
67. Lucia C.S., Marcel F, Christian T. (2007) The transmission of emerging market shocks to global equity markets. European Central Bank – working paper series 724.
68. Miroudot S, Sauvage J, Shepherd B (2013) Measuring the cost of international trade in services. *World Trade Rev* 12(4):719–735
69. Nikitina Alina, Karpenko Maria, Kirichenko Karina. Main essence and structure of financial market under the financial globalization conditions. *Market infrastructure*. 2019. Вип. 33. С. 287-292.
70. Yixiang Li, Fusheng Wang. Impact of capital market openness on corporate green technology innovation: evidence from the Shanghai-Hong Kong Stock Connect program. Accepted 02 Mar 2023, Published online: 15 May 2023. URL: <https://www.tandfonline.com/doi/full/10.1080/1331677X.2023.2190798> (дата звернення: 03.12.2023).
71. Roelfsema, H., Findlay, C., & Ye, X. (2021). Decomposing International Trade in Commercial Services. *Foreign Trade Review*, 56(3), 238–256.
72. Rogach, O., Pidchosa, O., & Onopko, M. (2021). Financialization and its Impact on Deindustrialization and Labor Market: The Case of Ireland. In *Financialization and Deindustrialization: Impact on Employment* : Monograph (pp. 254-328). Publishing and Polygraphic Center «Kyiv University». 437 p.
73. Sidenko S. International financial centers in the global economy – «Economics & Education», ISMA University; 2021, 06(04) December, С. 37-46.
74. Tajoli, L., Airoidi, F. & Piccardi, C. The network of international trade in services. *Appl Netw Sci* 6, 68 (2021). URL: <https://doi.org/10.1007/s41109-021-004071>

75. Total trade in services. URL: <https://hbs.unctad.org/total-trade-in-services>(дата звернення: 19.11.2023).

76. World Trade Statistical Review. URL: [https://www.wto.org/english/res\\_e/statis\\_e/wts\\_e.htm](https://www.wto.org/english/res_e/statis_e/wts_e.htm)(дата звернення: 19.11.2023).

77. Офіційний сайт Державної служби статистики України. URL: [https://ukrstat.gov.ua/klasf/st\\_kls/kzper.pdf](https://ukrstat.gov.ua/klasf/st_kls/kzper.pdf) (дата звернення: 19.11.2023).

78. Офіційний сайт Національного банку України. URL:[https://bank.gov.ua/admin\\_uploads/article/Strategy\\_FS\\_2025\\_eng.pdf](https://bank.gov.ua/admin_uploads/article/Strategy_FS_2025_eng.pdf) (дата звернення: 19.11.2023).

79. Офіційний сайт Міністерства фінансів України. URL: <http://www.minfin.gov.ua>(дата звернення: 19.11.2023).

80. Офіційний сайт Statista. Статистика. URL:<https://www.statista.com/statistics/710680/global-stock-markets-by-country> (дата звернення: 03.11.2023).

81. Офіційний сайт Statista. Largest stock exchange operators by market capitalization. 2022. URL: <https://www.statista.com/statistics/270126/largest-stock-exchange-operators-by-market-> (дата звернення: 03.11.2023).

82. Офіційний сайт World economic outlook. URL: <https://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2023/10/10/world-economic-outlook-october-2023> (дата звернення: 08.12.2023).