УДК 339.9

Наталія КРАВЧУК,
Олег ЛУЦИШИН

СИСТЕМНІ ДЕТЕРМІНАНТИ ФОРМУВАННЯ НЕОФІНАНСОВОГО ПОРЯДКУ В УМОВАХ НЕРІВНОВАЖНОГО ГЛОБАЛЬНОГО РОЗВИТКУ

Розкрито системні детермінанти глобальної фінансової нестабільності. Наголошено на нових системних ризиках, що провокують світові фінансові кризи в епоху цифрової економіки та цифрової фінансизації; необхідності реформування світової валютної системи і глобальної фінансової архітектури, а останнім часом – і в необхідності формування неофінансового світового порядку – порядку нового рівня, який базуватиметься на абсолютно нових засадах і принципах. Обґрунтовано концепцію побудови світового неофінансового порядку в умовах нерівноважного глобального розвитку.

Ключові слова: *фінансова криза, глобальна фінансова нестабільність, асиметрії глобального розвитку, цифрова економіка, світова фінансова архітектура, світовий неофінансовий порядок.*

Наталия КРАВЧУК, Олег ЛУЦЫШИН

Системные детерминанты формирования неофинансового порядка в условиях неравновесного глобального развития

Раскрыты системные детерминанты глобальной финансовой нестабильности. Акцентировано на новых системных рисках, провоцирующих мировые финансовые кризисы в эпоху цифровой экономики и цифровой финансизации; необходимости реформирования мировой валютной системы и глобальной финансовой архитектуры, а в последнее время – и необходимости формирования неофинансового мирового порядка – порядка нового уровня, базирующегося на совершенно новых основах и принципах. Обоснована концепция построения мирового неофинансового порядка в условиях неравновесного глобального развития.

Ключевые слова: *финансовый кризис, глобальная финансовая нестабильность, асимметрии глобального развития, цифровая экономика, мировая финансовая архитектура, мировой неофинансовый порядок.*

Natalia KRAVCHUK, Oleh LUTSYSHYN

System determinants of the formation of the neo-financial order in the conditions of nonequilibrium development

Introduction. *By monitoring the aggregate cumulative effects of the recent global financial turmoil, it becomes clear that the world financial order and the system of international economic relations are based on the "debris" of Bretton Woods agreements. This can be explained by the*

© Наталія Кравчук, Олег Луцишин, 2018

fact that there are no alternatives for the outdated agreements. The modern world economy continues to have a pronounced rental character. Thus, it can be argued that it is one of the root causes of the global development divergence, the income imbalances, and financial imbalances. Those, in turn, are causing global asymmetries and socio-economic inequalities. Consequently, the modern world economy can be defined as a financial economy (in its essence). Therefore, the consideration of fundamental global financial imbalances will lead to an understanding of the system determinants of the need to change the modern world financial order.

The ***purpose*** *of the study is to deepen the theoretical and methodological foundations of both identification and development of system determinants of global financial instability. As well as to substantiate and develop the concept of constructing neo-financial order in the conditions of nonequilibrium global development.*

Results. *System determinants of global financial instability are revealed. The new systemic risks that provoke global financial crises in the era of the digital economy and digital finance are highlighted. In addition to that, the need for the global currency system reform and the global financial architecture reform were discussed. As well as the more recent need – the formation of a neo-financial world order (a new level based on absolute new principles and principles) was studied.*

The essential basis of modern crises is highlighted. Among which, first, contradictions between the laws of the functioning of the globally-centered economy, which is a systemic integrity. Second, the heterogeneity of the structure-functional construction of a geospatial, which operates on the principles of globalization diversion. Additionally, the nature of the crises spread, which resembles the spread of seismic waves with resonance effect, is substantiated.

The events that have taken place in recent years, and which gave a powerful impetus to the processes of formation of qualitatively other geo-economic and geopolitical foundations for the reform of the global financial system have been characterized.

Conclusions. *The concept of construction of the world neo-finance order in the conditions of nonequilibrium global development is substantiated. The objective necessity of building a new world financial architecture was proven. The last should be based on qualitatively new principles, mechanisms, and interconnections of global governance, and should challenge the creation of a new world financial order.*

Keywords: *financial crisis, global financial instability, asymmetries of global development, digital economy, world financial architecture, world neo-financial order.*

JEL Classification: F02, F62, G15.

Немає підстав вважати, що ми увійшли в безхмарну епоху. В прийдешньому столітті нам доведеться зіштовхнутися із застоєм в економіці; з лихоманками, спровокованими спекулянтами, і фінансовою панікою…Усе це може призвести до глобальних наслідків, масштаби яких навіть важко уявити. В економістів все ще буде багато причин для неспокою.

Пол Самуельсон [1]

Постановка проблеми. Моніторинг сукупності кумулятивних ефектів останніх глобальних фінансових потрясінь дає підстави констатувати, що світовий фінансовий порядок і система міжнародних економічних взаємовідносин уже тривалий час базуються на "уламках" Бреттон-Вудських угод (особливо в частині міжнародної інституційної структури) допоки іншого – альтернативного – не існує. Сучасна світова економіка й надалі

має яскраво виражений рентний характер, і саме це є однією із першопричин дивергенції глобального розвитку, незбалансованості доходів та фінансових диспропорцій у світовій економіці, які своєю чергою зумовлюють глобальні асиметрії та соціально-економічну нерівність. Водночас провідною ідеєю сучасної економічної еволюції є формування глобальних ланцюгів доданої вартості, що зумовлює необхідність сконцентрувати увагу на аналізі участі у них окремих країн, та розширити концептуальне розуміння глобальних фінансових дисбалансів. У підсумку все вищезазначене дає підстави констатувати, що сучасна світова економіка – це фінансова, за своєю суттю, економіка, а відтак, розгляд фундаментальних глобальних фінансових дисбалансів зумовить розуміння необхідності зміни сучасного світового фінансового порядку.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Теоретичні проблеми глобальних фінансових дисбалансів і глобальної фінансової нестабільності розглядали у своїх працях такі зарубіжні та українські вчені, як: С. Анурєєв, О. Богомолов, А. Гальчинський, О. Григоренко, В. Кондратьєв, М. Обстфельд [M. Obstfeld], С. Пирожков, Е. Прасад [E. Prasad], К. Рогофф [K. Rogoff], П. Самуельсон [P. Samuelson], А. Сухоруков, Ю. Яковець. Дослідженню актуальних проблем світових фінансових криз, відновлення фінансової стійкості, формування глобальної фінансової архітектури і нового світового фінансового порядку присвячені праці Є. Балацького, І. Бураковського, Є. Варга, І. Грабеля [I. Grabel], А. Грінспена [A. Greenspan], Ю. Данілова, Б. Красножонова, П. Кругмана [P. Krugman], З. Лучишин, М. Монтеса [M. Montez], Х. Мінскі [H. Minsky], А. Нєсвєтайлової, А. Плотніков, В. Попова, В. Сєднєва, О. Сніжко, Дж. Сороса [G. Soros], Дж. Стігліца [S. Stiglitz], Є. Шипова, О. Шморгуна, С. Юрія та інших. Разом з тим питання глобальної фінансової нестабільності та побудова неофінансового порядку і надалі залишаються актуальними й потребують подальших фундаментальних досліджень.

Метою статті є поглиблення теоретичних і методологічних засад виявлення та розвитку системних детермінантів глобальної фінансової нестабільності, обґрунтування та розробка концепції побудови неофінансового порядку в умовах нерівноважного глобального розвитку.

Виклад основного матеріалу дослідження. У сучасному глобальному економічному просторі й актуальній системі фінансових координат можна виокремити динаміку розвитку економік країн світу на різних "швидкостях", що є першопричиною асинхронності геопростору й нерівноважності глобального розвитку. Насамперед, варто сконцентруватися на першопричинах асиметричності світового розвитку та добробуту країн і націй, як стартової точки відліку щодо перерозподілу світових рентних доходів. Нерівномірний розподіл первинних ресурсів у поєднанні з асинхронністю технологічного, економічного і фінансового розвитку (асиметрії першого порядку) породжує дисбаланси й асиметрії вищого порядку – асиметричний характер перерозподілу світових рентних доходів [2].

Дослідження проблеми перерозподілу світових рентних доходів на початку XXI століття може видатися не зовсім доречним, оскільки наявність природних ресурсів не є основною складовою успіху в новому цифровому суспільстві, де важливішими є інші чинники. Проте найбільший парадокс полягає у тому, що сучасне постіндустріальне суспільство увійшло в нове тисячоліття зі старим "багажем" проблем, серед яких – "рентна ментальність", "гонитва за рентою", "голландська хвороба", "цінові нафтові шоки", "сировинні буми

і боргова залежність", що у сукупності характеризують феномен "ресурсного прокляття" [3]. Динаміка та першопричини виникнення останніх світових фінансових криз спричинені саме виникненням нових системних взаємозв'язаних ризиків, таких як: спекуляції з нафтовими ф'ючерсами; перекоси у перерозподілі фіктивних фінансових активів, які не забезпечені реальним капіталом; асиметричні ефекти асоціативного виграшу від "домінування у результаті поєднання інтересів власників корпорацій", зумовлених протекціонізмом владних сил у геоекономічному просторі; волатильність і безконтрольність грошового обігу через витіснення з ринку "фіатних грошей" та переорієнтація на безконтрольні фінансовій системі цифрові електронні розрахунки. Їх наслідки загалом поглиблюють несправедливий розподіл благ у світовій економіці, щоразу породжуючи кластери нових ризиків, загроз та асиметричних ефектів, які вже частково знайшли відображення у науковій та аналітичній літературі з цієї проблематики [4, с. 379–382; 5; 6; 7].

Глобальна фінансова нестабільність, спричинена щорічно зростаючою "фінансовою бульбашкою", є об'єктивно існуючою реальністю та невід'ємною складовою глобального розвитку, оскільки існуючі обсяги реальних активів не в змозі забезпечувати зростаючі "апетити" транснаціональних економік, що призводить до створення нових засобів "підігрівання" розвитку, а саме різного роду фіктивних фінансових ресурсів або квазіфінансових інструментів. Візуалізована структура асиметричності глобальної системи ліквідності (рис. 1) відображає зміни в інституційній структурі геопростору – нині чітко простежується пере-

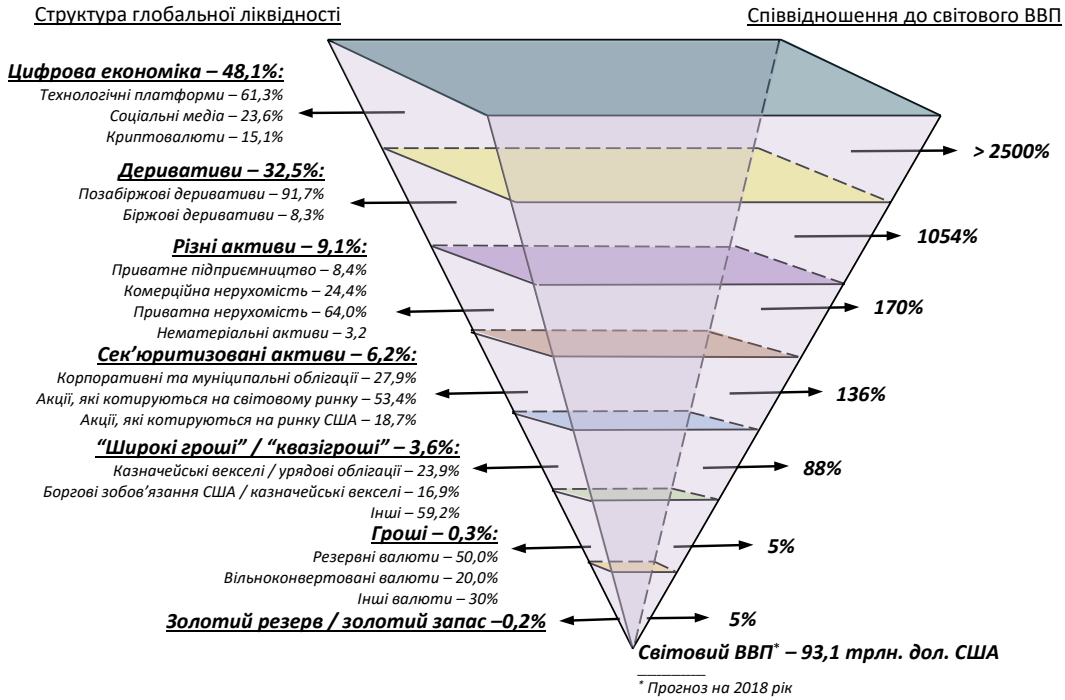


Рис. 1. Асиметрична структура глобальної ліквідності в умовах цифрової економіки*

* Побудовано авторами.

орієнтація світових інструментів та доходів із фінансово-банківського сектору на поза фінансовий сектор та сектор цифрової економіки (Інтернет простір).

Аналізуючи дані, відображені на рис. 1, доводиться констатувати, що стійкість такої піраміди є, щонайменше, під великим питанням, оскільки будь-які зовнішні впливи та стреси можуть призводити до перекосів і дисбалансів. Відтак, провідні країни світу щоразу прагнуть втримати хитку рівновагу через застосування різного роду заходів впливу, підтримки, стимулювання. Щоразу ці заходи мають виключно тимчасовий характер, а стабілізація проходить у короткому проміжку часу, спричиняючи в подальшому кризи все масштабнішого характеру через поширення їх амплітуди та руйнівних наслідків. Візуально зобразимо дані заходи та сфери впливу на рис. 2.

У вищезазначеному контексті існування прямої залежності у діалектичній тріаді "рівновага – дисбаланси – криза" набуває значення та прямо пропорційно кореспондує із сучасними глобальними трансформаціями у геофінансовому просторі. Формою прояву виходу зі стану рівноваги світової фінансової системи (за логікою законів діалектики) є кризові явища, які у ретроспективі їх поширення та наслідків розповсюдження щоразу призводять до широкомасштабних крахів фінансових посередників (банків, страхових компаній, інвестиційних фондів та ін.), розорення низки дрібних рантьє, панік на біржах та серед простого населення, спричиняючи "ефект доміно" у взаємовідносинах між діловими партнерами щодо відтоку активів, суверенних дефолтів, транснаціональних та державних банкрутств і навіть військових конфліктів. Вони (йдеться про кризи), на переконання професора С. Юрія "…мають, як правило, руйнівний характер. Проте на руїнах щоразу відтворюються досконаліші економічні системи" [8]. За одним із алегоричних порівнянь, кризові явища можна спостерігати як припливи та відпливи, що повторюються на постійній основі; вони безапеляційно впливають на усіх (йдеться про держави, корпорації, окремих індивідів тощо), зачіпаючи їх інтереси та впливаючи на фінансові

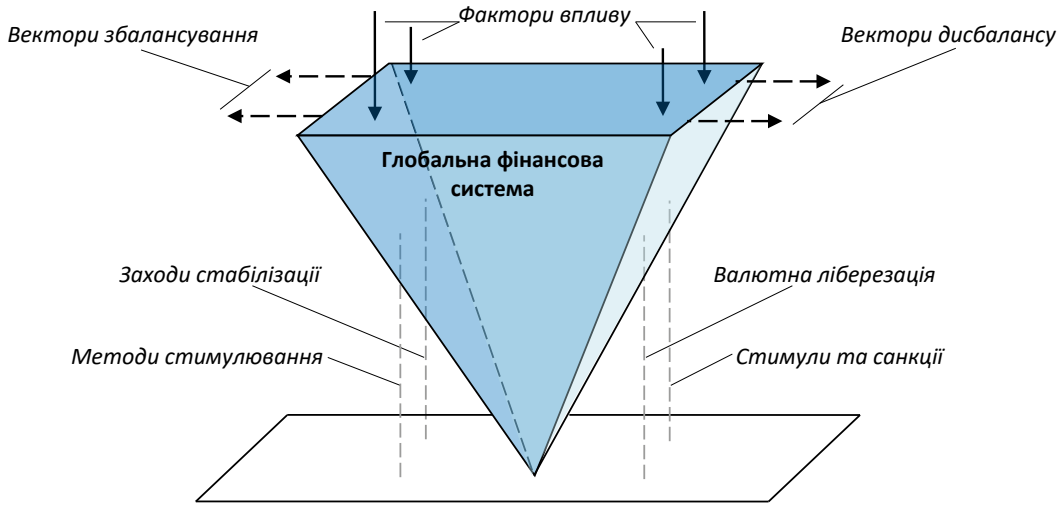


Рис. 2. Стабілізаційні механізми світової фінансової системи*

* Побудовано авторами.

результати; їхні справжні причини хоч і відомі для фінансової та політичної еліти, проте знайти дієві засоби впливу щодо них неможливо, оскільки вони є об'єктивною детермінантою глобального розвитку.

Отже, можемо констатувати, що суспільства і в умовах сучасного високотехнологічного постіндустріального розвитку без чіткої та жорсткої системи пруденційного нагляду нездатні контролювати фінансову стійкість, що найбільш яскраво виявляється у масштабності руйнівних наслідків світових криз. Доведені до стану колапсу й абсолютної безпорадності уряди, політичні та бізнес-еліти шукають вихід із ситуації, що склалася, наголошуючи на необхідності реформування світової валютної системи і глобальної фінансової архітектури, а останнім часом – і на необхідності формування неофінансового світового порядку – порядку нового рівня, який базуватиметься на абсолютно нових засадах і принципах.

У цьому контексті зазначимо, що події, які відбулися у світі впродовж останніх років, дали потужний поштовх формуванню якісно інших геоекономічних і геополітичних основ глобальної фінансової економіки. Домінуюче та стрімке зростання фінансового сектору, яке базується на спекулятивних операціях з фіктивними фінансовими ресурсами, порівняно з іншими секторами економіки (починаючи з 1980-х рр.) було спровоковане свідомими рішеннями у виборі економічного курсу, зокрема – процесом дерегулювання, який продовжувався практично до початку глобальної кризи 2008 р. А починаючи з 2010 р., фінансовий сектор масштабно трансформується у цифрові моделі ведення бізнесу, які безконтрольні й абсолютно нерегульовані; і навіть більше – відбувається перехід до криптовалют як альтернативної форми грошових розрахунків, які не мають ні емітента, ні забезпечення, а лише умовні домовленості й абсолютно вільне ходження. Тому немає нічого випадкового в тому, що епоха перманентного зростання фінансового та цифрового сектору стала також епохою загострення системних детермінант глобальних фінансових дисбалансів, нерівноважного розвитку та наростаючої нерівності у рівнях доходів і добробуту. "Цифрова фінансизація" внесла вагомий вклад в економічну поляризацію, тому що саме зростання доходів у фінансовому та цифровому секторах становить суттєву частину приросту тієї частки національних доходів, що припадали на найбагатший один відсоток населення (а також на найзаможніший прошарок у цій групі – 0,1%). Більше того, ті політичні сили, які "просували" фінансове дерегулювання, теж сприяли поглибленню цієї нерівності (наприклад, шляхом різкого скорочення рівня оподаткування найбагатших прошарків населення). У результаті за період з 1980 р. по 2007 р. приріст середнього (медіанного) доходу домогосподарства в США (з поправкою на інфляцію) був приблизно у п'ять разів меншим, ніж у повоєнного покоління. Парадоксально, але навіть у кризові роки ставки винагород інвестиційних менеджерів з Уолл-стріт не змінились, тоді як решта населення країни переживала високе безробіття і падіння реальної заробітної плати [10]. Відтак змінюються лише зовнішня оболонка і форми прояву глобальної нерівності, тоді як фундаментальні основи "архітектурної конструкції" світової фінансової піраміди (у законах і пропорціях перерозподілу світового доходу й дифузії економічної могутності й багатства) залишаються незмінними. Її вершину формує "світова олігархія", що не має чітко визначеної "прописки" бізнесу; середній ярус – економіки розвинутих країн – так званий "центр міжнародної ринкової системи" (у термінах Дж. Сороса); і, найнижчий рівень – економіки країн "периферії світового капіталізму" [3, с. 401].

Архітектурна конструкція глобальної фінансової піраміди переконливо свідчить

про те, що у глобальній фінансовій економіці не діють принципи еквівалентності та справедливості міжнародного обміну і перерозподілу, а спрацьовує принцип "поляризації глобального суспільства".

І найбільший парадокс полягає у тому, що чим більше економічна наука зосереджує свої вектори на обґрунтуванні та доведенні закономірностей циклічного розвитку, на пошуках способів досягнення загальної чи динамічної рівноваги, тим очевиднішою стає неосяжність зазначеної проблематики, що потребує абсолютно нових підходів, які базуватимуться на простих, але непохитних постулатах. Це зі стовідсотковою переконливістю доводить перманентна повторюваність кризових явищ наприкінці XX – початку XXI століття. Більше того, у результаті глобальних трансформацій відбувається деформація економічного циклу – кризи (як одна зі складових економічного циклу) стають домінуючим елементом у його "двотактній структурній побудові: "рівновага – криза", а "рівновага" втрачає методологічний статус базової константи" [10]. І, зрештою, криза залишається невід'ємною компонентою глобального розвитку, закономірним наслідком загострення об'єктивно існуючих протиріч, формою прояву їхнього критичного накопичення, і результатом порушення тих пропорцій, на основі яких формується рівновага. Така постановка проблеми набуває особливої актуальності у контексті сучасних глобальних трансформацій, коли притаманні глобальному розвитку нерівномірність, асинхронність та диспропорційність виявляються у дедалі масштабніших кризових явищах.

Варто зазначити, що ще задовго до того, як почали використовувати у наукових колах дефініцію "глобальні фінансові дисбаланси", академік Є. Варга, відомий за працями з теорії та історії економічних криз, застерігав: "Кризи світового ринку необхідно розглядати як реальне зведення воєдино і насильне вирівнювання всіх протиріч буржуазної економіки" [11]. Аналізуючи економічні кризи XIX – початку XX століття і, зокрема, безпрецедентну кризу 1929–1933 рр., Є. Варга наголошував на неординарному, історичному характері кожного циклу і кожної кризи. Він переконував, що автентичність більшості з них визначається мульти-факторами, під впливом яких протікання циклів і криз змінюється разом із модифікацією ринкової системи.

Історично, можна простежити, що перші періодичні економічні кризи мали місце вже наприкінці XVIII ст. (криза у Франції (1788–1792 рр.) і на початку XIX ст. (фондова криза в Англії (1836 р.), фондова криза в Європі (1847 р.), валютна криза в США (1861 р.), банківська криза в Англії (1890 р.). Проте тоді капіталістичний спосіб виробництва був обмежений географічними межами країн та їх уособленням. Зважаючи на це, кризи мали, як правило, локальний характер; але, починаючи з середини XIX століття, можна говорити про "світові економічні кризи" (перша міжнародна фінансова криза (1825 р.), перша світова економічна криза (1857 р.). Як влучно зауважив Є. Варга "…тільки з того часу, як промисловість пустила глибокі корені і почала чинити превалюючий вплив на національну економіку, коли широкий розвиток отримала зовнішня торгівля, коли світовий ринок відкрив для себе колосальні простори в Америці, Азії, Австралії і втягнув у конкурентну боротьбу промислові країни, тільки з того часу виникли періодичні економічні кризи, що завершували один цикл і розпочинали новий" [11].

Для глибшого розуміння природи та механізму протікання криз на різних етапах розвитку світової фінансової системи розглянемо окремі фрагменти щодо їх причин, шляхів розповсюдження, інструментарію і згрупуємо в єдиний мейнстрим. Перший

фрагмент (1825–1910 рр.), який ідентифікує світові фінансові кризи та окреслює недоліки діючої регуляторної й контролюючої системи, належить до епохи золотомонетного стандарту. У цей період міжнародний рух капіталу і його вектори були спрямовані в країни Нового Світу, де інвестори з Європи передбачали колосальні доходи від інвестицій в економіку Америки, Азії, Австралії. Виходячи з цього, констатуємо той факт, що в цей період фінансові дисбаланси виявлялися, в основному, через банківську кризу, інколи трансформуючись у боргову та валютну. Фінансові потрясіння, як правило, ставались через значні внутрішні чи зовнішні провали в політиці, яку здійснювали органи влади. Такі банківські паніки супроводжувалися підвищенням національними банками дисконтних ставок (для поповнення золотих резервів), що призводило до так званої "зворотної тяги" і, як наслідок, відбувався відтік капіталу з країн-реципієнтів.

Другий фрагмент (1928–1933 рр.). Напередодні кризи в Америці спостерігався "економічний бум" – динамічне зростання економіки, широкомасштабне будівництво залізничних шляхів (фінансування відбувалось за широкої участі спекулятивного англійського капіталу), динамічне створення акціонерних компаній (завдання яких було далеким від економічних принципів та засад побудови бізнесу, і базувалось на засадах нестримної гонитви за грішми), що супроводжувалося стрімким зростанням капіталізації фондового ринку (спекулятивна дохідність якого сягала 40% річних, а темпи приросту економіки мали, щонайменше, скромніші досягнення). Саме цей період характеризується стрімким формуванням американської фінансової олігархії і величезним перекосом у концентрації капіталу: до рук одного відсотка населення США потрапляє більше половини національного багатства країни. Олігархат монополізує промисловість та банківську систему, а згодом й зазіхає на політичну владу (нагадує ситуацію, що на сьогодні складається в Україні). Стрімке зростання котирувань акцій обґрунтовується високою продуктивністю праці і низьким рівнем безробіття (це було століття винаходів і відкриттів літаків, автомобілів, радіо, кіно; для аналогії – в сучасній економіці відбувається прорив у цифровій та нано-індустрії, що дає можливість обґрунтувати стрімке зростання Інтернет-імперій та нових лідерів цифрової індустрії). Водночас відбувається швидке зростання світової економічної кооперації, позичковий капітал – це "надцінний товар", який на етапі монополістичного капіталізму все частіше експортується в інші країни (нині – те саме, вивіз капіталу та розширення прямих іноземних інвестицій, розкручування маховика боргової економіки – надання кредитів МВФ та інших міжнародних кредитних установ). Водночас США стає лідером зовнішнього кредитування, нарощуючи з кінця Першої світової війни до 1929 року експортний потенціал позикового капіталу більше, ніж у п'ять разів (сьогодні спостерігаємо схожу тенденцію, єдина відмінність, що нарощення експортного позичкового потенціалу приховується через ТНК та міжнародні фінансові установи). У підсумку все це сприяло додатковому зростанню автономності фінансово-посередницької сфери в структурі економіки та стрімкому розвитку ринку цінних паперів. Внаслідок цього традиційне зрощення банківського капіталу з промисловим поступово змінюється домінуванням акціонерно-посередницького складника: промислово-фінансові групи перетворюються на фінансово-промислові конгломерати [12].

Третій фрагмент (1969–1970 рр.) є відображенням дисбалансу світової фінансової системи періоду золото-доларового стандарту. Дослідники сходяться на думці, що ця криза була наслідком загострення конку-

рентної боротьби за світову гегемонію між Сполученими Штатами, Японією та ФРН, і з низкою внутрішніх проблем американської економіки через війну в В'єтнамі. Ключовим чинником диспропорцій (на думку більшості) стало те, що запаси золота у ФРС США не покривали обсягу грошової маси в країні (в сучасному світі цієї проблеми не існує, оскільки немає норми щодо запасів золота чи інших дорогоцінних металів до грошової маси – "емітуй" скільки потрібно, а інфляція і купівельна спроможність збалансує, тому й волатильність курсів зараз настільки щільна). Як наслідок іноземні інвестори почали скуповувати долари, обмінювати їх на золото і вивозити дорогоцінний метал з країни (на сучасному етапі спостерігаємо аналогічні тенденції, скуповуються реальні активи за фіктивні капітали). Криза 1969–1970 рр. призвела до помітних змін у міжнародній фінансовій системі, зокрема було скасовано прив'язку долара до золота, і США відмовились від золотодоларового стандарту. Основним наслідком відходу від золото-доларового стандарту став "колосальний відрив" фінансових потоків від потоків реального сектору економіки.

Четвертий фрагмент (1973–1987 рр.) – відміна золото-доларового стандарту. Першим шоком для незабезпеченої валюти стало раптове знецінення долара, що призвело до втрати рентних доходів основних експортерів нафти – країн ОПЕК, у результаті чого розпочалась так звана "нафтова війна". Реакція була миттєвою, для зменшення пропозиції нафти на світовому ринку і збалансування у такий спосіб ціни, було різко скорчено обсяги її видобутку. Як наслідок, ціна на нафту зросла майже в чотири рази, а індекс Dow Jones втратив половину своєї вартості.

Другим шоком стала політика "контрольованої дезінтеграції економіки", яку провадив голова ФРС П. Волкер, скасувавши всі обмеження щодо зростання банківських ставок. Миттєва реакція на безконтрольність призвела до зростання ставок за кредитами комерційних банків до 21,5% за рік, що мало нищівні наслідки для реального сектору економіки. Усе це спровокувало у 1979 р. банківську кризу США, котра спричинила амплітудне підвищення процентних ставок в усьому світі. Це було першопричиною виходу на межу дефолту багатьох країн, які для підтримки своїх економік залучали кредити на ринках позичкових капіталів. Епіцентром дефолтної кризи стала Латинська Америка, з якої почали "втікати" спекулятивні капітали.

Третім шоком стали події 1987 року. Уолл-Стріт запровадив широкомасштабний викуп контрольних пакетів акцій компаній під кредити, які вони ж оплачували (leveraged buy-out, LBO). Через такі спекулятивні дії індекс Dow Jones Industrial обвалився на 22,6%. Це призвело до поглинання і роздроблення більшості компаній. Услід за американським обвалилися ринки Австралії, Канади, Гонконгу. Дотепер події на світових фондових майданчиках 1987 р. вважають містикою: їм не передували економічні чи політичні потрясіння.

П'ятий фрагмент (1990–2008 рр.) відображає період світової фінансової глобалізації. У цей період глобалізація, як форма нового рівня консолідації, зумовлює такі різні і, водночас, не пов'язані між собою процеси, як: створення глобального інформаційного ринку; швидке поширення технологій на території зі сприятливим інвестиційним кліматом; глобальна міграція робочого потенціалу через організацію віддалених робочих місць (так званий Freelance); міграція фінансових інститутів в офшори і ліберальні податкові гавані; фінансова міграція активів від одних країн до інших; динамічне економічне зростання країн "нового світу"; інтенсивне та безперешкодне спілкування мільйонів громадян різних країн; пропагування демократич-

них і напівдемократичних режимів тощо. Швидке поширення глобалізаційних процесів у сфері економіки та фінансів, а зокрема інтернаціоналізації світових фінансових ринків, широкоформатна фінансова лібералізація, створення нового формату синдикованих позик, безперешкодність та непізнаваність міжнародного руху капіталу, швидкі темпи зростання фінансових інновацій та технологій – модифікували світові фінансові процеси та вивели їх на поверхню, оприлюднивши перманентність появи криз у геофінансовому просторі, у формуванні та розповсюдженні яких екзогенні та ендогенні чинники починають зливатись, утворюючи синергетичний ефект. Тут можна виокремити трансформаційну кризу 1990-х рр. у країнах Центральної та Східної Європи; економічну кризу в Японії 1990-х рр.; кризу Європейської валютної системи 1992–1993 рр.; азійську кризу 1997–1998 рр.; мігруючі та волатильні кризи у країнах з ринками, що розвиваються (Мексика, Південно-Східна Азія, Росія, Бразилія, Туреччина, Аргентина та ін.), які відбулися у 1994–2002 рр.; кризу фондового ринку США 2000–2002 рр., відлуння якої прокотилося практично усіма країнами; і, зрештою, глобальну кризу, яка розпочалася влітку 2007 р. на іпотечному ринку США.

Шостий фрагмент (2015 р. і донині) – динамічний етап переходу на цифрову кібер-економіку. Віртуалізація усіх процесів, починаючи з бізнесу (цифрова економіка, економіка соціальних мереж та інше), валюти (створення криптовалют – специфічного товару у форматі цифрового коду), зайнятості (перелив робочих місць в кіберпростір), спілкування (комунікація, подекуди й вербальна, відбувається через мережу) та інше призводять до негативних впливів і наслідків. Передусім, стає неможливим впливати на процеси, що відбуваються, а самоорганізація геофінансового простору й самоконтроль у ньому перебувають на дуже низькому рівні. Натомість безконтрольність і лібералізація руху фінансових потоків та інших матеріальних благ відбувається без сплати податків й інших платежів; процес створення нових благ і "видобутку" нової псевдогрошової одиниці відбувається безконтрольно та без урахування макроекономічних чинників, переорієнтація та віртуалізація виробництва й надання послуг призводить до сировинних колапсів. З одного боку, усе це зумовлює величезну економію ресурсів, а з іншого – це шлях до переміщення людства з реального світу до віртуального. Постає питання: які джерела та ресурси його підтримуватимуть і за які ресурси відбувається "агонія" капіталізму у новому форматі?

Саме зважаючи на усе вищезазначене, звертаємо увагу на основні чинники, які спричинили новітню світову фінансову кризу 2015 р., формами прояву якої стали: зниження цін на сировину; низька глобальна інфляція; уповільнення економічного зростання в Китаї і на інших ринках, що розвиваються, у результаті "унідержавного" підходу до ведення бізнесу в мережі.

Повертаючись до азійської кризи кінця XX століття, доводиться констатувати, що, за оцінками багатьох експертів, вона стала першим дзвіночком щодо необхідності ліквідації спекулятивної "бульбашки" у світових масштабах, що виникла на хвилі технологічного буму [13]. У період фінансового ажіотажу 1992–1997 рр. азійські корпорації, а також більшість інвесторів перестали звертати увагу на такі фундаментальні економічні поняття, як попит і пропозиція, адекватна фінансова звітність тощо. Як наслідок – неконтрольовані злиття і поглинання, сумнівні бухгалтерські технології, ліберальна політика у сфері амортизації активів стали основними важелями, що підтримували спекулятивне зростання ринку. Накопичення усіх цих системних дисбалансів призвело до

диспропорції попиту і пропозиції – ціни почали падати, а дебіторська заборгованість зростати, збільшувався попит на короткострокові фінансові ресурси, що призвів до колапсу кредитних ринків – фінансові установи зайняли вичікувальну позицію, а корпорації втрачали доступ до джерел фінансування. Щоб вирівняти дисбаланс, корпорації вимушені були різко збільшити дохідність за корпоративними облігаціями, провокуючи ризик дефолту. Для втримання ситуації компанії вимушені були піди на розпродаж активів, у результаті чого ринок піддався паніці – відбулося падіння цін на активи, дестабілізувалися ціни на нерухомість, відбулося падіння попиту, скорочення споживчих витрат, різко скоротилися обсяги інвестицій – настала рецесія, у результаті чого ринок позбавився наслідків чергової спекулятивної "бульбашки".

Незважаючи на очевидні факти, фахівці називали різні причини азійської кризи, однак у переважній більшості випадків їх позиція фокусувалася на асинхронності розвитку реального і фінансового секторів економіки. Зокрема, Є. Балацький зазначив, що "...основною причиною міжнародної фінансової кризи 1997–1998 рр. був розрив між фінансовою сферою світової економіки і реальною економікою окремих країн". А далі конкретизував: "...кризу слід класифікувати як фінансово-боргову... з високою мобільністю короткотермінового іноземного капіталу; ...криза стала реакцією на непомірне роздування фіктивного капіталу порівняно з розвитком реального сектору" [14, с. 93].

Останнім часом все активніше обговорюються питання походження сучасних фінансових криз, необхідності переформатування глобальної фінансової системи, зокрема та міжнародних регулятивних механізмів в цілому. Неоліберальні економісти, як правило, шукають внутрішні причини криз і, передусім, вбачають їх в асиметричній економічній політиці (особливо грошово-кредитній), а їх опоненти часто пов'язують ці причини з фінансовою лібералізацією. Так, зокрема, І. Грабел називає п'ять сукупностей ризиків, що виникли внаслідок лібералізації фінансових систем (валютний ризик, ризик "втечі" капіталу, ризик вразливості до асиметричних шоків, ризик "інфікування" і втрати суверенітету) [15]. Такої ж позиції дотримується О. Богомолов. Виокремлюючи когерентні ефекти глобалізації та стабільності національних фінансових систем, він зазначає, що навіть у випадку, коли фінансові кризи зумовлені внутрішніми причинами (неефективною державною політикою), наявність значних потоків короткострокового спекулятивного капіталу і можливість їх швидкої "втечі" з країни посилює вплив цих криз [16, с. 34–35].

Кризи останніх десятиліть були "підігріті" надмірною "спокусою" високих доходів від фінансових спекуляцій та авантюрними переходами від оптимального балансу між лібералізацією економіки всередині країни та її відкритістю для зовнішніх чинників. Вони сфокусували проблему щодо обмеженості "рецептів монетарної ідеології" на шляху вирішення глобальних і локальних питань фінансової стабілізації. Для нейтралізації та управління внутрішніми кризами може бути розроблена й успішно реалізовуватися національна програма економічних заходів щодо виходу з них, а от можливість впливати різноплановими заходами національної економічної політики на поведінку іноземних інвесторів вкрай обмежена, особливо у випадку падіння довіри до країни-реципієнта. У деяких випадках запропоновані внутрішні антикризові заходи можуть, навпаки, посилити глибину кризи. Тому негативні та деструктивні наслідки фінансових криз останніх років змушують як боржників, так і кредиторів більш критично підходити до лояльності потоків капіталу, а перед

світовою спільнотою, як ніколи актуально, постає питання гармонізації механізмів і методів регулювання глобальних економічних процесів. У цьому контексті створення апексної установи має організувати ринок таким чином, щоб унеможливити підпорядкування жодному з гравців ринку, а діяти вона має виключно в інтересах усіх учасників (в основу принципу прийняття рішень потрібно закласти методику BlockChain).

Але допоки відбуватиметься побудова "принципово нової, наддержавної моделі регулювання глобальних економічних процесів", фінансова глобалізація діє на вразливість національних економік і ринків окремих країн, як каталізатор, спричиняючи нові виклики та ризики, що може призвести до виникнення і поширення нового витка кризи. Експерти й аналітики зазначають, що фінансова глобалізація допомагає країнам з ринками, що розвиваються, знизити макроекономічну нестабільність, проте вони не завжди здатні скористатися цією перевагою [17]. Зростаюча конкуренція за перерозподіл світових доходів, модифікація існуючих протиріч і виникнення нових, які є наслідком глобалізації, стають причиною для розгляду фінансових криз як інструменту геоекономічного впливу у геофінансовому просторі. Дуже часто йдеться про "кероване переміщення криз" (у літературі часто застосовують термін "трансфер криз"), коли їх намагаються перемістити з країн-епіцентрів у напрямку периферії. Трансфер криз і фактори їх зародження спрямовуються у потрібному напрямку шляхом реалізації низки механізмів і, зокрема: провокування фінансових криз у бажаному місці; через міжнародні фінансові організації, які функціонують в інтересах розвинутих країн; через штучну пролонгацію життєвого циклу продукції на ринках інших країн; експорт відпрацьованих і морально застарілих технологій з метою консервації відсталості країн напівпериферії і периферії; шляхом нерівномірного розподілу прямих іноземних інвестицій і через недобросовісну поведінку іноземних інвесторів; через викачування природних ресурсів (наприклад, "нафтові" і "газові" війни); через поглинання незахищених інтелектуальних продуктів; диспаритет у торгівлі високотехнологічними товарами і послугами; шляхом залучення найбільш продуктивних трудових ресурсів; через дискримінацію у зовнішній торгівлі; шляхом вигоди від перекладання податкового тягаря [18]. Трансфер криз, підсилений заходами антикризової політики в розвинутих країнах дуже часто є джерелом загроз національній безпеці інших країн.

У цьому сенсі криза 2008–2009 рр. не стала винятком. Аналіз наукової літератури з цієї проблематики дає підстави констатувати, що основними її ознаками є структурно-системний прояв і глобальний характер.

Науковці, дискутуючи щодо причин виникнення сучасних криз, мають багато різноманітних точок зору та аргументів, які можна систематизувати у кілька груп. По-перше, з позицій суспільно-історичних трансформацій, криза 2008–2009 рр. розглядається як крах певного етапу капіталізму, названого "капіталізмом грошового управління", чи в іншій редакції – його "споживацько-боргової моделі англо-саксонського типу" [10, с. 352–366].

По-друге, у рамках теорії структурних криз вона розглядається як наслідок глобальних дисбалансів, які спричинені: 1) поглибленням платіжних дисбалансів; 2) скороченням частки "старих гравітаційних центрів" у загальній сумі глобальних заощаджень за відповідного зростання обсягів заощаджень у "нових гравітаційних центрах" – так званий "парадокс заощаджень" (global savings glut); 3) багаторічним поглибленням диспропорцій у розвитку фінансового й реального секторів світової економіки; 4) домінуванням операцій

із фінансовими активами, що призвело до перетворення фінансового сектору світової економіки на практично самостійну сферу; 5) накопиченням глобальних надлишків ліквідності внаслідок американської політики "легких грошей"; 6) змінами векторної спрямованості транскордонних потоків капіталу; 7) збереженням в більшості країн тенденції випереджального зростання інфляції, порівняно зі збільшенням реального ВВП. За влучним алегоричним порівнянням М. Обстфельда "…ця суміш інгредієнтів, як ми тепер знаємо, виявилася смертельною" [19].

По-третє, з інституційної точки зору причини кризи 2008–2009 рр. дуже часто розглядають у площині "провалів" двох найбільших інститутів – ринку і держави. У такому контексті криза стала формою прояву недієвості ринкових інститутів і, водночас, неефективності державної політики економічного регулювання [20, с. 107].

По-четверте, особливо актуальними є психологічні фактори у поясненні причин кризи. Виходячи за рамки неокласичного аналізу, прихильники цих концепцій акцентують увагу на "людському чиннику" – людських помилках. Зазначаючи вплив некомпетентності, жадібності й ірраціональності, фокусують увагу на непрофесіоналізмі керівництва окремих фінансових інститутів, безвідповідальності фінансових агентів, що продають завідомо ризикові активи, вказують на експлуатацію фінансового простору "спекулянтами різного калібру" та повне ігнорування ними усіх кризових передумов, недостатню компетентність державних діячів у сфері прийняття управлінських і фінансових рішень. У такому контексті криза розглядається як результат фінансової нестабільності, "непереборної спокуси і жаги "легких грошей" для акторів і глядачів великого фінансового спектаклю 2002–2007 р." [20, с. 108].

По-п'яте, це єдина криза, яка має амплітуди з затухаючими коливаннями, перша велика амплітуда була у 2008–2010 рр., а наступна хвиля розпочалась у 2015 р. із сировинної кризи та кризи ринків країн, що розвиваються, і перманентно перемістилась у цифровий простір, спричинивши перший шок кризи криптовалют у 2017 р., сигналізуючи про неконтрольовану волатильність ринку криптовалют і необхідність запровадження превентивних заходів перед переходом до абсолютно нової форми цифрової економіки.

Відтак сучасна криза за усіма ознаками свого структуро-системного прояву є кризою не внутрісистемної корекції, а глобальних міжсистемних трансформацій. У цьому розумінні вона має принципові відмінності від розглянутих раніше криз. Йдеться про те, що попередні кризи протікали на основі так званої лінійної логіки та відбувалися за принципом причинно-наслідкових трансформацій у чітко окресленому форматі (наприклад, криза надвиробництва, фінансова, банківська, фондова, боргова, валютна кризи). Розглядаючи кризу міжсистемних трансформацій, необхідно враховувати принципову новизну її природи і механізмів протікання, коли відбуваються більш глибокі перетворення. Такі кризи, як правило, є кризами подвійної, потрійної або навіть багатофакторної дії (пов'язані з впливом не лише економічних, а й глобально-цивілізаційних та соціальних циклів). За таких умов "майбутнє перестає бути передбачуваним; воно більше не базується на підвалинах теперішнього. Як результат цього: а) утверджується принцип необоротності процесів; б) порушується часова симетрія; в) перестають діяти притаманні для попередньої системи закони, на основі яких відбувались еволюційні зміни. Йдеться про усвідомлення того, що суспільство у своєму розвитку зазнає впливу інверсійних у часі законів і закономірностей" [10, с. 122].

З огляду на вищезазначене, немає нічого дивного у тому, що позиції учених, аналітиків і політиків не збігаються, коли

дискусія стосується природи, першопричин виникнення і шляхів подолання сучасних криз. Мають рацію всі ті, хто вважає, що вони зумовлені фінансовими інноваціями (нові фінансові інструменти, технології та продукти, нетрадиційні фінансові інститути), так само як і ті, хто пов'язує їх із факторами проциклічності (хибні стимули розвитку: система винагород (зорієнтованих на короткострокові результати), недостатній облік довгострокових ризиків (включаючи циклічність у системах ризик-менеджменту); необмежене зростання фінансового важеля: активний розвиток похідних фінансових інструментів, секюритизація, розвиток нетрадиційних фінансових інститутів та інших фінансових інновацій, які збільшують фінансовий важіль) [21, с. 7].

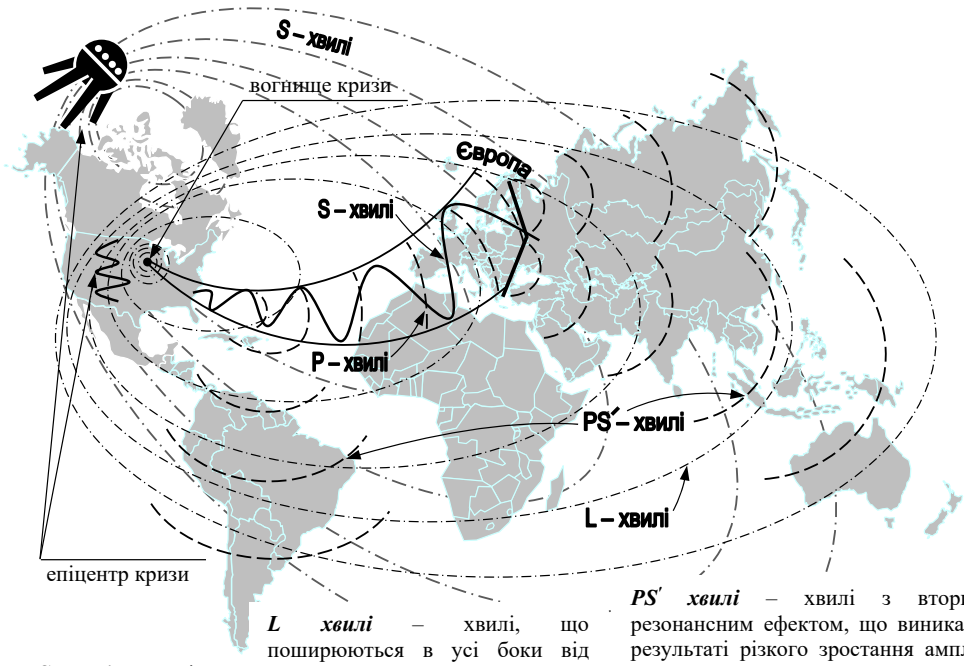
Варто зазначити, що циклічність криз свідчить про те, що висновків з уроків історії так і не зроблено і це, мабуть, є найбільшою проблемою сучасного світу. Рух вперед базується на так званій "короткій пам'яті" або на тому, що ніхто не бажає вірити фактам, якщо йдеться про отримання особистого доходу. Ключовою рисою будь-якої економічної кризи є те, що продавці фінансових "бульбашок", на яких базується спекулятивний дохід, всілякими допустимими способами намагаються переконати у стабільності ринку і беззастережно вірити в його позитивний тренд навіть за умови, коли він перебуває на межі колапсу чи й перейшов її.

Сутнісна основа сучасних криз полягає у протиріччі між законами функціонування глобально-центричної економіки, як системної цілісності, і гетерогенністю структурно-функціональної побудови геопростору, що функціонує на принципах дивергенції глобального розвитку. Тому характер поширення криз нагадує розповсюдження сейсмічних хвиль з резонансним ефектом (рис. 3).

Криза 2008–2009 рр. стала першою кризою міжсистемних трансформацій, еволюція якої відбувалася за специфічним сценарієм. Її першоосновою була криза іпотечного ринку США, що стала епіцентром і трансформувалась у міжнародну фінансову кризу фінансових інститутів розвинутих країн, поширюючись через складні фінансові інструменти зі закладеними ризиками іпотечного кредитування у США. Криза вперше розкрила дію системних ризиків, які прямо залежали від розвитку ринку похідних цінних паперів, а першим кроком до їх запуску стали величезні втрати провідних банківських груп США і Європи.

Першочергово криза "вдарила" по сектору, де були надуті найбільші "бульбашки" – це сектор нерухомості. Наступним став фінансовий сектор, у якому спостерігався значний дефіцит поточного рахунку платіжного балансу і / чи значний обсяг зовнішнього боргу. Наостанку хвиля кризи "накрила" країни, що розвиваються через канали, які прямо чи опосередковано пов'язані з зовнішньою торгівлею шляхом відтоку капіталу, що спричинило наймасштабнішу глобальну економічну кризу. Вже у лютому 2010 р. засновник Давоського форуму К. Шваб назвав цю кризу "кризою поколінь". Окрім цього, вона викликала значний ефект "інфікування", розповсюдившись на ринки, що розвиваються (2015 р.), а далі "хвилі з вторинним резонансним ефектом" докотилися до Інтернет-мережі, цифрового бізнесу та криптовалют (2017 р.).

Події, що відбулися впродовж останніх років, дали потужний імпульс процесам формування якісно інших геоекономічних і геополітичних основ реформування глобальної фінансової системи. Поширення кризи на більшість країн – "старих гравітаційних центрів" і загроза її розповсюдження на інші країни вимагали від багатьох із них проведення безпрецедентних антикризових заходів щодо фінансових компаній зокрема і фінансової системи загалом.



P та S хвилі – хвилі, що поширюються від вогнища кризи та мають пряму концентровану дію.

L хвилі – хвилі, що поширюються в усі боки від епіцентру кризи з резонансним ефектом причинно-наслідкового характеру, що зумовлюють ланцюгову реакцію.

PS′ хвилі – хвилі з вторинним резонансним ефектом, що виникають у результаті різкого зростання амплітуди вимушених коливань, коли збігаються частота коливань від асиметричних шоків екзогенного характеру з частотою ендогенних коливань.

Рис. 3. Схематична інтерпретація поширення глобальної кризи міжсистемних трансформацій [3, с. 374]

Примітка. Перша стадія сучасної глобальної кризи міжсистемних трансформацій об'єднала три етапи.
Перший етап кризи – з липня 2007 до серпня 2008 р. – характеризувався розвитком американської іпотечної кризи, списанням банками значних сум за "сумнівними" заставними і першими банкрутствами фінансових установ. Лише за цей час світова фінансова система понесла втрати у сумі майже 800 млрд дол. США. *Другий етап* – криза ліквідності – відбувалася "сплесками", але з середини вересня 2008 року вона набула певної стійкості. Справжньою помилкою регуляторів США на цьому етапі стала згода на банкрутство Lehman Brothers, яка була зроблена з коректних теоретичних міркувань – запобігти "моральному ризику", не знімаючи відповідальності з учасників ринку. Проте, водночас, це засвідчило також про недостатнє розуміння глибини сучасної кризи: банкрутство Lehman Brothers налякало усіх, оскільки показало, що більше немає надійних брендів. *Третій етап* – "параліч" кредиту, як наслідок кризи ліквідності і недовіри у банківській системі. Чим довше він продовжується, тим більше збитків завдає поточній економічній діяльності, а особливо – майбутнім капіталовкладенням. *Четвертий етап* – "кібер криза" поширення кризи через всесвітню мережу Інтернет, яка зачіпає не лише матеріальні, а й віртуальні активи.

Ще більше зросла значимість додаткових джерел фінансування, а також створення ефективних механізмів формування фінансових ресурсів, які могли б не допустити масштабного розвитку кризових процесів і створили б додаткові стабілізуючі "точки опори" у світовій економіці.

Унікальність і неповторність кожної з криз можна доводити через констатацію низки фактів, які характеризують саме її. Однак, перефразовуючи афоризм класика світової літератури М. Твена "історія не повторюється, вона рифмується", резюмуємо: кризи не повторюються – вони є унікальними, вони самоорганізовуються і структуруються на різних рівнях системних і міжсистемних перетворень, демонструючи структурну цілісність і гетерогенність сві-

ту, формуючи закономірності й принципи глобального розвитку.

До прикладу, застосовані світовою спільнотою заходи глобального управління (виконання рішень, ухвалених на самітах лідерів країн G20 протягом 2008–2010 рр.) виявилися успішними лише для подолання локальних наслідків. Щоправда, такі заходи мали серйозні "ускладнення" – практично усі провідні економіки світу потрапили у ще більшу боргову кризу. Суверенний борг США, наблизившись до свого максимуму, спричинив серйозні коливання на фондових ринках світу. Боргові кризи та дисбаланси державних бюджетів країн ЄС похитнули позиції євро й надалі є загрозою світовій економічній безпеці.

Високий рівень інтегрованості національних економік між собою не дає змоги ефективно застосовувати традиційні заходи протекціоністського характеру для посилення національної економічної безпеки без відлуння на інші економіки. Зважаючи на вищезазначене, "валютні війни" між Китаєм та США у 2009–2010 рр. виявилися неефективними та безрезультатними і не сприяли врегулюванню ні глобальних економічних проблем, ні питань локального рівня.

За повідомленням New Scientist офіційні доходи провідних корпорацій коливаються в межах 20–23% загальносвітової виручки, але, водночас, вони фактично володіють більшістю світових компаній, охоплюючи при цьому 60% загальносвітових доходів. Фінансові ланцюги остаточних бенефіціарів ведуть до 147 компаній, активи яких перетинаються між собою, утворюючи фактично спільну власність, що забезпечує цьому конгломерату контроль за майже 40% глобального корпоративного багатства.

Якщо зважити на усі ризики та виклики, можна дійти висновку, що об'єктивно назрілою стала проблема необхідності трансформації існуючих підходів до врегулювання криз, а саме – досягнення домовленостей щодо розподілу відповідальності між країнами "гравітаційними центрами" за майбутнє світового співтовариства.

Загроза розповсюдження кризи єврозони поставила на порядок денний питання про необхідність значного переформатування світової економіки. На саміті лідерів країн G20 у Каннах (Франція), який відбувся 3–4 листопада 2011 р., вперше схвалили план дій в економічному секторі, яким були встановлені певні політичні зобов'язання країн-членів, визначені жорсткі терміни їх виконання, заявлено про посилення контролю за їх виконанням.

У прийнятому на Канському саміті плані дій для забезпечення економічного зростання та зайнятості визначені чіткі завдання для кожної з країн-членів як для вирішення короткострокових проблем, так і для зміцнення середньострокової основи світового економічного зростання. Також визнано за необхідне посилити роль міжнародних організацій, що здійснюють нагляд на світових фінансових ринках.

Таким чином, Канський саміт G20 продовжив тренд на посилення глобального управління, що в часі демонструє неспроможність впливати на події без перебудови світової фінансової системи, відмови від безконтрольного фіктивного капіталу, відходу від практики роздування "фінансових бульбашок", прив'язки фінансових ресурсів до реальних активів та інше. Процеси, що відбуваються у світовій економіці, потребують вже не лише контролю за дотриманням встановлених правил, а вимагають активного втручання за спільною згодою всіх сторін з метою переформатування світового фінансового порядку.

Висновки. Підсумовуючи вищезазначене, доходимо до таких висновків і узагальнень:

По-перше, можемо з впевненістю констатувати, що актуальність дослідження

проблеми глобальної фінансової нестабільності виходить на якісно новий рівень. Її актуальність підсилюється новими реаліями глобального розвитку, серед яких – уповільнення темпів економічного зростання у глобалізованому світі, що розвивається "на різних швидкостях", та розширення глобальної невизначеності, які у сукупності погіршують перспективи посткризового відновлення і матимуть глибокі наслідки руйнування сучасної глобальної фінансової архітектури.

По-друге, системними детермінантами глобальної фінансової нестабільності є: 1) гіпертрофована асиметрія між фінансовим і реальним сектором у результаті динамічного розвитку операцій з похідними фінансовими інструментами; 2) зміна інституційного характеру впливу на світову боргову економіку і дисбаланси заощаджень та інвестицій; 3) розриви у рівні економічного розвитку "старих" і "нових" гравітаційних центрів, що призводить до дестабілізації геофінансового простору та розбалансованості глобальної фінансової архітектури.

По-третє, аналіз симетрично-асиметричних ефектів глобальної фінансової нестабільності свідчить про те, що: 1) світова економіка має яскраво виражений рентний характер і саме ця обставина є ключовою детермінантою нерівноваги і дисбалансів у світовій економіці, що зумовлює асиметричний характер прояву їх соціально-економічних та інституційно-політичних ефектів; 2) сучасна глобальна економіка – це фінансова за своїм змістом і формами прояву економіка; 3) у глобальній фінансовій економіці не діють принципи еквівалентності і справедливості міжнародного обміну й перерозподілу, а спрацьовує принцип "поляризації глобального суспільства".

По-четверте, остання глобальна криза міжсистемних трансформацій стала каталізатором глибинних проблем світового економічного розвитку, а неспроможність швидкого подолання її наслідків засвідчує невідповідність існуючих принципів і механізмів регулювання економічних процесів новим реаліям. Відтак, незважаючи на апробовані державами антикризові заходи, економічна ситуація в світі загалом суттєво не покращилася. Навпаки, набули розвитку нові кризові явища, уповільнилося зростання провідних економік, з'явилися ознаки уразливості економік, що розвиваються. Відтак антикризові заходи національного рівня не дають очікуваного кумулятивного ефекту, а високий ступінь глобалізації світової економіки потребує безпосереднього втручання в економічні процеси на рівні глобального управління. Щоб досягнути бажаної мети, необхідно обмежити одні ринкові свободи на користь інших, щоправда, немає певності, що це не призведе до виникнення дисбалансів нового порядку. Однак зробити це можливо лише шляхом досягнення взаємовигідних компромісів міждержавного характеру.

Таким чином, об'єктивна необхідність побудови нової світової фінансової архітектури, перезавантаження на якісно нових принципах, механізмах та взаємозв'язках глобального управління, ставить виклики щодо створення нового світового фінансового порядку.

Список використаних джерел

1. Самуельсон П. Экономика : в 2 т. / Пол Энтони Самуельсон. – М. : НПО "Алгон", 1993. – 740 с.

2. Яковец Ю.В. Рента, антирента и квазирента в глобально-цивилизационном измерении / Ю.В. Яковец. – 2-е изд., доп. – М. : Академкнига, 2003. – 240 с.

3. Кравчук Н.Я. Дивергенція глобального розвитку: сучасна парадигма формування геофінансового простору / Наталія Кравчук. – К. : Знання, 2012. – 782 с. – (Сучасна наука).

4. Анурєев С.В. Денежно-кредитная политика, диспропорции и кризисы : монография / С.В. Анурєев. – М. : КНОРУС, 2009. – 448 с.

5. Как избежать ресурсного проклятия / под ред. Макартена Хамфриса, Джефри Д. Сакса, Джозефа Ю. Стиглица ; предисл. Дж. Сороса ; пер. с англ. Н. Автономовой, И. Фридмана ; под ред. Е. Добрушиной и А. Кнобеля. – М. : Изд. Института Гайдара, 2011. – 464 с.

6. Кондратьев В. Минерально-сырьевые ресурсы как фактор глобальной конкурентоспособности / В. Б.Кондратьев // Мировая экономика и международные отношения. – 2010. – № 6. – С. 20–30.

7. Монтес М.Ф. "Азиатский вирус" или "голландская болезнь"? Теория и история валютных кризисов в России и других странах / М.Ф. Монтес, В.В. Попов ; пер с англ. В. Попова. – М. : Дело, 1999. – 136 с.

8. Юрій С. Світові економічні кризи та їхні сучасні модифікації / Сергій Юрій // Вісн. Терноп. нац. екон. ун-ту. – 2007. – Вип. 5. – С. 13–16.

9. Кругман П. Уолл-стрит "теряет неприкосновенность" [Электронный ресурс] / П. Кругман. – Режим доступа : http://www.bfm.ru/articles/2011/10/17/pol-krugman-uoll-strit-terjaet-neprikosnovennost.htm

10. Гальчинський А.С. Економічна методологія. Логіка оновлення : курс лекцій / А.С. Гальчинський. – К. : АДЕФ-Україна, 2010. – 572 с.

11. Варга Е. С. Избранные произведения. Экономические кризисы / Е.С. Варга. – М. : Издательство "Наука", 1974. – 432 с.

12. Шморгун О. Світова фінансова криза у цивілізаційному вимірі / Олександр Шморгун // Філософська думка. – 2009. – № 2. – С. 56–71.

13. Красножонов Б. Глобальный азиатский финансовый кризис 1997 года и его последствия / Б.Ю. Красножонов // Международная экономика. – 2006. – № 6. – С. 27–32.

14. Балацкий Е. Международный финансовый кризис 1997–1999 гг. и российская экономика // Экономист. – 2000. – № 5. – С. 86–96.

15. Grabel I. A post-Keynesian analysis of financial crisis in the developing world and directions for reform / I. Grabel / A Handbook of Alternative Monetary Economics. Ed. By P. Arestis and M. Sawyer. Cheltenham, UK, Northampton, USA, 2006. – P. 404.

16. Богомолов О.Т. Мировая экономика в век глобализации / О.Т. Богомолов. – М. : Экономика, 2007. – 368 с.

17. Prasad E. Effects of financial globalization on developing countries: some imperial evidence [Electronic resource] / E. Prasad, K. Rogoff, S.-J. Wei and M. Kose ; IMF. – March 17. – 2003. – Access mode : http://www.imf.org

18. Пирожков С.І. Фінансова політика в Україні та Російській Федерації: порівняння, досвід, проблеми / С.І. Пирожков, А.І. Сухоруков, О.Я. Григоренко ; за ред. А. І. Сухорукова. – К. : НІУРВ, 2000. – С. 11–39.

19. Obstfeld M. Global imbalances and the financial crisis: products of common causes [Electronic resource] / Maurice Obstfeld, Kenneth Rogoff // Asia and the Global Financial Crisis: Asia Economic Policy Conference. – Access mode : http://elsa.berkeley.edu/~obstfeld/globalimbalances2010. pdf/

20. Несветайлова А. За пределами политэкономии Мински: ликвидность и фынансовые инновации в контексте глобального кредитного кризиса / А. Несветайлова // Вопросы экономики. – 2011. – № 6. – С. 107–121.

21. Данилов Ю. Финансовая архитектура посткризисного мира / Ю. Данилов, В. Седнев, Е. Шипова // Вопросы экономики. – 2009. – № 11. – С. 4–17.

22. Луцишин З.О. Трансформація світової фінансової системи в умовах глобалізації / З.О. Луцишин. – К. : Видавничий центр "ДрУк", 2002. – 320 с.

23. Бураковский И.В., Плотников А.В. Мировая экономика: глобальный финансовый кризис / И.В. Бураковский, А.В. Плотников. – Харьков : Фолио, 2010. – 415 с.

24. Гринспен А. Эпоха потрясений: проблемы и перспективы мировой финансовой системы : пер. с англ. / Алан Гринспен. – М. : Альпина Бизес Букс, 2008. – 496 с.

25. Сніжко О. Методологічний еклектизм у трактуванні сутності фінансової системи [Електронний ресурс] / О. Сніжко // Міжнародна економічна політика. – 2014. – № 2. – С. 99–119. – Режим доступу : http://nbuv.gov.ua/UJRN/Mep_2014_2_7

References

1. Samuelson, P. (1993). Ekonomika [Economy]. (Vol. 1-2). Moscow: NPO "Algon" [in Russian].

2. Yakovets, Yu.V. (2003). Renta, antirenta i kvazirenta v globalno-tsivilizatsionnom izmerenii [Rent, anti-rent and quasi-rent in the global civilizational dimension]. (2nd ed., rev.). Moscow: Akademkniga [in Russian].

3. Kravchuk, N.Ya. (2012). Dyverhentsiia hlobalnoho rozvytku: suchasna paradyhma formuvannia heofinansovoho prostoru [The divergence of global development: the modern paradigm of the formation of geo-financial space]. Kyiv: Znannia [in Ukrainian].

4. Anureev, S.V. (2009). Denezhno-kreditnaya politika, disproportsii i krizisyi [Monetary policy, imbalances and crises]. Moscow: KNORUS [in Russian].

5. Hamfrisa, M., Saksa, Dzhefri D., Stiglitsa Dzhozefa, Yu. (2011). Kak izbezhat resursnogo proklyatiya [How to avoid a resource curse]. (N. Avtonomova, I. Fridman, E. Dobrushina, A. Knobel, Trans.). Moscow: Izd. Instituta Gaydara [in Russian].

6. Kondratev, V. (2010). Mineralno-syirevyie resursyi kak faktor globalnoy konkurentosposobnosti [Mineral resources as a factor of global competitiveness]. Mirovaya ekonomika i mezhdunarodnyie otnosheniya – World Economy and International Relations, 6, 20-30 [in Russian].

7. Montes, M.F., Popov, V.V. (1999). "Aziatskiy virus" ili "gollandskaya bolezn"? Teoriya i istoriya valyutnyih krizisov v Rossii i drugih stranah ["Asian virus" or "Dutch disease"? Theory and history of currency crises in Russia and other countries]. Moscow: Delo [in Russian].

8. Yurii, S. (2007). Svitovi ekonomichni kryzy ta yikhni suchasni modyfikatsii [World economic crises and their modern modifications]. Visnyk Ternopilskoho natsionalnoho ekonomichnoho universytetu – Bulletin of the Ternopil National Economic University, 13-16, 13. (Vol. 5) [in Ukrainian].

9. Kruhman, P. Uoll-stryt "teriaet neprykosnovennost" [Wall Street "Losing Immunity"] Available at: http://www.bfm.ru/articles/2011/10/17/pol-krugman-uoll-strit-terjaet-neprikosnovennost.htm

10. Halchynskyi, A.S. (2010). Ekonomichna metodolohiia. Lohika onovlennia: Kurs lektsii [Economic methodology. Logic Upgrade: Course lectures]. Kyiv: ADEF-Ukraina [in Ukrainian].

11. Varga, E.S. (1974). Izbrannyie proizvedeniya. Ekonomicheskie krizisyi [Selected Works. Economic crises]. Moscow: Izdatelstvo "Nauka" [in Russian].

12. Shmorhun, O. (2009). Svitova finansova kryza u tsyvilizatsiinomu vymiri [The world financial crisis in a civilizational dimension]. Filosofska dumka – Philosophical Thought, 2, 56–71 [in Ukrainian].

13. Krasnozhonov, B. (2006). Globalnyiy aziatskiy finansovyiy krizis 1997 goda i ego posledstviya [Global Asian financial crisis of 1997 and its consequences]. Mezhdunarodnaya ekonomika - International Economy, 6, 27–32 [in Russian].

14. Balatskiy, E. (2000). Mezhdunarodnyiy finansovyiy krizis 1997–1999 gg. i rossiyskaya ekonomika [The international financial crisis of 1997–1999 and Russian economics]. Ekonomist - Economist, 5, 86–96 [in Russian].

15. Grabel, I., Arestis, P. & Sawyer, M. (Ed.). (2006). A post-Keynesian analysis of financial crisis in the developing world and directions for reform. A Handbook of Alternative Monetary Economics. Cheltenham, UK, Northampton, USA.

16. Bogomolov, O.T. (2007). Mirovaya ekonomika v vek globalizatsii [The global economy in the age of globalization]. Moscow: Ekonomika [in Russian].

17. Prasad, E., Rogoff, K., Wei, S.-J., Kose, M. Effects of financial globalization on developing countries: some imperial evidence. IMF. (2003, March, 17). Available at: http://www.imf.org

18. Pyrozhkov, S.I., Sukhorukov, A.I. (Eds.), Hryhorenko, O.Ya. (2000). Finansova polityka v

Ukraini ta Rosiiskii Federatsii: porivniannia, dosvid, problemy [Financial policy in Ukraine and the Russian Federation: comparisons, experience, problems]. Kyiv: NIURV [in Ukrainian].

19. Obstfeld, M., Rogoff, K. Global imbalances and the financial crisis: products of common causes Asia and the global financial crisis: Asia Economic Policy Conference. Available at: http://elsa.berkeley.edu/~obstfeld/globalimbalances2010. pdf/

20. Nesvetaylova, A. (2011). Za predelami politekonomii Minski: likvidnost i fyinansovyie innovatsii v kontekste globalnogo kreditnogo krizisa [Beyond political economy Minsky: liquidity and financial innovations in the context of the global credit crisis]. Voprosyi ekonomiki – Economic issues, 6, 107–121 [in Russian].

21. Danilov, Yu., Sednev, V., Shipova, E. (2009). Finansovaya arhitektura postkrizisnogo mira [Financial architecture of the postcrisis world]. Voprosyi ekonomiki – Economic issues, 11, 4–17 [in Russian].

22. Lutsyshyn, Z.O. (2002). Transformatsiia svitovoi finansovoi systemy v umovakh hlobalizatsii [Transformation of the world financial system in the conditions of globalization]. Kyiv: Vydavnychyi tsentr "DrUk" [in Ukrainian].

23. Burakovskiy, I.V., Plotnikov, A.V. (2010). Mirovaya ekonomika: globalnyiy finansovyiy krizis [World economy: global financial crisis]. Harkov: Folio [in Russian].

24. Grinspen, A. (2008). Epoha potryaseniy: problemyi i perspektivyi mirovoy finansovoy sistemyi (Trans.). Moscow: Alpina Bizes Buks [in Russian].

25. Snizhko, O. (2014). Metodolohichnyi eklektyzm u traktuvanni sutnosti finansovoi systemy [Methodological eclecticism in the interpretation of the essence of the financial system]. Mizhnarodna ekonomichna polityka – International Economic Policy, 2, 99–119. Available at: http://nbuv.gov.ua/UJRN/Mep_2014_2_7

Стаття надійшла до редакції 24.09.2018.