

Увесь контент ліцензовано за умовами [Creative Commons BY 4.0 International license](https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/)

РОЗВИТОК ФІНАНСОВО-КРЕДИТНОГО ТА СТРАХОВОГО РИНКУ
DEVELOPMENT OF FINANCIAL-CREDIT AND INSURANCE MARKET

УДК 336.74

doi: <https://doi.org/10.15330/apred.2.22.182-193>

Смагло О. В.

СИСТЕМНІ РИЗИКИ СВІТОВОЇ ФІНАНСОВОЇ СИСТЕМИ В УМОВАХ
ГЛОБАЛЬНИХ КРИЗ

Вінницький навчально-науковий інститут
економіки ЗУНУ,
кафедра фінансів, банківської
справи та страхування,
вул. Гонти 37, м. Вінниця,
21017, Україна,
тел.: 0971124422,
e-mail: olyasmaglo@ukr.net
ORCID:<https://orcid.org/0000-0002-5856-6053>

Анотація. У статті досліджено сутність, особливості прояву та механізми поширення системних ризиків у світовій фінансовій системі в умовах сучасних глобальних криз. Проаналізовано вплив геополітичної нестабільності, пандемічних наслідків, інфляційних процесів, боргових дисбалансів, цифрової трансформації фінансового сектору та кіберзагроз на стійкість міжнародної фінансової архітектури. Визначено ключові канали передачі ризиків між фінансовими інститутами, національними економіками та міжнародними ринками капіталу. Особливу увагу приділено ролі системно важливих фінансових установ, цифрових фінансових технологій та регуляторних механізмів у забезпеченні фінансової стабільності. Мета дослідження полягає у виявленні основних системних ризиків світової фінансової системи в умовах глобальних кризових явищ, оцінці їх впливу на міжнародну фінансову стабільність та обґрунтуванні напрямів удосконалення механізмів управління ризиками на глобальному рівні. Наукова новизна дослідження полягає у систематизації сучасних джерел системних ризиків з урахуванням новітніх викликів глобальної економіки, зокрема цифровізації фінансових послуг, розвитку фінансових технологій, кіберризиків та геополітичних конфліктів. Запропоновано комплексний підхід до оцінювання взаємозалежності фінансових ризиків та визначено пріоритетні напрями зміцнення стійкості світової фінансової системи в умовах зростання глобальної невизначеності.

Практичне значення дослідження полягає у можливості використанні отриманих результатів міжнародними фінансовими організаціями, центральними банками, регуляторними органами та фінансовими установами для вдосконалення систем моніторингу, прогнозування та управління системними ризиками. Запропоновані рекомендації можуть бути застосовані під час формування політики макропруденційного регулювання та розроблення антикризових заходів у фінансовому секторі.

Встановлено, що сучасні глобальні кризи суттєво посилюють взаємозв'язок між фінансовими, економічними, технологічними та геополітичними ризиками, що підвищує ймовірність виникнення системних потрясінь у світовій фінансовій системі. Ефективне управління системними ризиками потребує посилення міжнародної координації регуляторної політики, впровадження сучасних інструментів моніторингу фінансової стабільності, розвитку механізмів кіберзахисту та вдосконалення систем раннього попередження криз. Забезпечення фінансової стійкості вимагає комплексного підходу, спрямованого на підвищення адаптивності фінансових інститутів до нових глобальних викликів.

Ключові слова: світова фінансова система, системні ризики, глобальні кризи, фінансова стабільність, макропруденційне регулювання, міжнародні фінансові ринки, кіберризики, цифровізація.

Smahlo O.V.

SYSTEMIC RISKS OF THE WORLD FINANCIAL SYSTEM IN CONDITIONS OF GLOBAL CRISES

Vinnitsia Educational and Research Institute of Economics,
West Ukrainian National University
Department of finance, banking affairs and insurance
Ghonty St., 37, Vinnitsia,
21017, Ukraine,
tel.: 097-112-44-22
e-mail: olyasmaglo@ukr.net
ORCID:<https://orcid.org/0000-0002-5856-6053>

Abstract. The article examines the essence, features of manifestation and mechanisms of spread of systemic risks in the world financial system in the conditions of modern global crises. The impact of geopolitical instability, pandemic consequences, inflationary processes, debt imbalances, digital transformation of the financial sector, and cyber threats on the stability of the international financial architecture is analyzed. The key risk transfer channels between financial institutions, national economies and international capital markets are identified. Special attention is paid to the role of systemically important financial institutions, digital financial technologies and regulatory mechanisms in ensuring financial stability. The purpose of the study is to identify the main systemic risks of the world financial system in the context of global crisis phenomena, to assess their impact on international financial stability, and to justify directions for improving risk management mechanisms at the global level. The scientific novelty of the study consists in the systematization of modern sources of systemic risks, taking into account the latest challenges of the global economy, in particular, the digitalization of financial services, the development of financial technologies, cyber risks and geopolitical conflicts. A comprehensive approach to assessing the interdependence of financial risks is proposed, and priority areas for strengthening the stability of the world financial system in the face of growing global uncertainty are identified. The practical significance of the research lies in the possibility of using the obtained results by international financial organizations, central banks, regulatory bodies and financial institutions to improve systems of monitoring, forecasting and management of systemic risks. The proposed recommendations can be applied during the formation of the policy of macroprudential regulation and the development of anti-crisis measures in the financial sector.

It has been established that modern global crisis significantly strengthen the relationship between financial, economic, technological and geopolitical risks, which increases the probability of systemic shocks in the world financial system. Effective management of systemic risks requires strengthening of international coordination of regulatory policy, implementation of modern financial stability monitoring tools, development of cyber protection mechanisms and improvement of crisis early warning systems. Ensuring financial stability requires a comprehensive approach aimed at increasing the adaptability of financial institutions to new global challenges.

Keywords: global financial system, systemic risks, global crises, financial stability, macroprudential regulation, international financial markets, cyber risks, digitalization.

Вступ. Сучасна світова фінансова система визначається високим рівнем інтегрованості та взаємодії між країнами, що створює сприятливе середовище для руху капіталів і торгівлі. Однак це інтеграція також створює системні ризики, які можуть серйозно підірвати фінансову стабільність. Системні ризики впливають на ключові аспекти глобальної економіки та можуть мати додаткові наслідки для економічної стабільності країн і регіонів. У цьому контексті стає аналіз системних ризиків у

світовій фінансовій системі дуже важливо визначити та зрозуміти їхній вплив на економічну стабільність і розробити стратегії для подолання та протидії цим ризикам.

Постановка проблеми. Метою даного дослідження є функціонування особливостей прояву системних ризиків світової фінансової системи в умовах глобальних криз, визначення ключових факторів їх виникнення та поширення, а також оцінка впливу кризових явищ на стабільність міжнародних фінансових ринків. Особливу увагу приділено аналізу механізмів трансмісії ризиків між країнами та секторами економіки, а також обґрунтуванню напрямів удосконалення інструментів управління системними ризиками з метою підвищення стійкості світової фінансової системи до зовнішніх шоків.

Методологічною основою дослідження є сукупність загальнонаукових і спеціальних методів наукового пізнання, що забезпечують комплексний аналіз системних ризиків світової фінансової системи в умовах глобальних криз. Теоретичну основу становлять положення сучасної економічної теорії, теорії фінансової стабільності, системного аналізу, концепції макропруденційного регулювання, ризик-менеджменту та міжнародних фінансів.

У дослідженні доцільно використати такі методи:

- системний метод – для дослідження світової фінансової системи як взаємопов'язаної сукупності фінансових інститутів, ринків та інструментів, а також визначення механізмів поширення системних ризиків;
- аналіз і синтез – для узагальнення теоретичних підходів до визначення системних ризиків та формування комплексних висновків;
- метод узагальнення – для формування висновків і практичних рекомендацій щодо підвищення стійкості світової фінансової системи.

Системний метод передбачає дослідження світової фінансової системи як єдиного взаємопов'язаного механізму, елементи якого (банківський сектор, фондові ринки, страхові компанії, міжнародні фінансові організації, цифрові фінансові платформи та державні регулятори) взаємодіють між собою. Цей метод дає змогу виявити джерела виникнення системних ризиків, механізми їх передачі між країнами та секторами економіки, а також оцінити наслідки глобальних криз для фінансової стабільності.

Доцільно також зазначити використання ризик-орієнтованого (risk-based) підходу, який нині широко застосовується міжнародними фінансовими організаціями. Він дозволяє:

- ідентифікувати джерела системних ризиків;
- оцінити ймовірність їх реалізації;
- визначити масштаб потенційних наслідків;
- обґрунтувати напрями підвищення стійкості світової фінансової системи в умовах глобальної невизначеності.

Результати. Однією з найважливіших тенденцій розвитку світової фінансової системи в XXI столітті є її стрімка цифровізація. Використання сучасних інформаційних технологій докорінно змінює механізми функціонування фінансових установ, розширює доступ до фінансових послуг та підвищує ефективність фінансових операцій. Банківські послуги, платіжні системи, страхування, інвестиційна діяльність і навіть монетарна політика дедалі більше залежать від цифрової інфраструктури. Водночас поряд із новими можливостями цифровізація створює низку ризиків, які можуть мати системний характер та впливати на стабільність світової фінансової системи.

Не менш важливим викликом є концентрація цифрових послуг у невеликій кількості глобальних технологічних компаній. Значна частина фінансових установ використовує хмарні платформи для зберігання даних та обробки інформації. У разі

технічних збоїв або кібератак на таких провайдерів можуть виникати масштабні перебої в роботі банківських систем, платіжних сервісів та біржових майданчиків. Таким чином формується новий тип системного ризику, пов'язаний із надмірною залежністю фінансового сектору від зовнішніх цифрових постачальників. Сучасний фінансовий сектор активно впроваджує технології штучного інтелекту, великі масиви даних (Big Data), хмарні сервіси, блокчейн та автоматизовані системи прийняття рішень. Завдяки цим інноваціям фінансові установи отримують можливість швидше аналізувати ризики, скорочувати витрати та покращувати якість обслуговування клієнтів. Проте зростання технологічної залежності призводить до підвищення вразливості фінансової системи перед кіберзагрозами та технічними збоями [19]

Одним із ключових системних ризиків цифровізації є кіберризик. Сучасні банки, фондові біржі та платіжні системи є привабливими об'єктами для хакерських атак через концентрацію фінансових ресурсів та конфіденційної інформації. Кібератаки можуть призводити до викрадення коштів, блокування роботи фінансових установ, витоку персональних даних клієнтів та втрати довіри до фінансової системи. Особливу небезпеку становлять масштабні атаки на критичну фінансову інфраструктуру, оскільки їхні наслідки можуть поширюватися далеко за межі окремих організацій та впливати на функціонування національних і міжнародних фінансових ринків.

Важливу роль у трансформації фінансового сектору відіграє розвиток криптоактивів та децентралізованих фінансових платформ. Незважаючи на потенційні переваги блокчейн-технологій, ринок цифрових активів характеризується високою волатильністю, недостатнім рівнем регулювання та значними спекулятивними ризиками. Різкі коливання вартості криптовалют, банкрутства криптобірж і шахрайські схеми можуть негативно впливати на інвесторів та фінансову стабільність загалом. У разі подальшої інтеграції криптоактивів у традиційну фінансову систему масштаби таких ризиків можуть суттєво зрости. Можливості сприйняття цифрових трансформацій різними країнами світу залежать від багатьох формальних та неформальних інституційних чинників ендогенного та екзогенного характеру: рівень економічного розвитку та технологічної бази усіх сфер суспільного виробництва, правові норми, стратегічні пріоритети країни, рівень освіченості населення, сприйняття цифрових технологій, кризові явища світової економіки, демографічна ситуація, наявність військових конфліктів і т.п.

Цифрові трансформації світової економіки провокують виникнення ситуації коли для суб'єктів господарювання змінюються пріоритети: першочергової важливості набуває не володіння виробничими ресурсами, а володіння інформацією про їх наявність та можливості використання у своїй діяльності. Цифровізація національної економіки дозволяє акумулювати зусилля задля забезпечення ефективності інвестиційно-інноваційних процесів, виробничої та фінансової кооперації, інтеграції у світові економічні процеси [2].

Цифрові трансформації фінансового сектору передбачають створення та поширення інноваційних технологій, які можуть мати універсальний характер, так і бути орієнтованими на організаційні, технологічні та зміни продукту. Організаційні цифрові трансформації фінансового сектору передбачають удосконалення моделей взаємодії споживачів та провайдерів фінансових послуг. Прикладом технологічних трансформацій є поява та поширення криптовалют. Як варіант продуктової цифрової трансформації можна зазначити «первинну пропозицію токенів», яка являє собою форму залучення інвестицій у стартапи у вигляді емісії та продажу інвесторам нових криптовалют [8].

Також необхідним є розробка комплексної цифрової стратегії, як на макрорівні, так і для кожного окремого інституційного учасника фінансового сектора. Цифрова

трансформація фінансового сектора потребує значних витрат часу та коштів і може виявитися складною із самого початку. Але її ефективність є очевидною: інтеграція елементів стійкості в існуючу фінансову систему; підвищення прозорості цифрового фінансування; що, у свою чергу, призводить до визначення вимог до масштабування інноваційних пілотів; створення нових стійких фінансових продуктів, які легко доступні онлайн та через мобільні програми; масштабування віртуальних технологічних платформ, що поєднують стійкі активи та інвесторів; тісна взаємодія між інноваційними рішеннями у галузі цифрового фінансування та регуляторами фінансових процесів і т.п.

У сучасних умовах забезпечення кіберстійкості стало одним із пріоритетних завдань регуляторів та фінансових установ. Для мінімізації системних ризиків необхідно посилювати міжнародне співробітництво у сфері кібербезпеки, удосконалювати нормативно-правову базу щодо цифрових фінансових послуг, проводити регулярні стрес-тести інформаційних систем та інвестувати у сучасні засоби захисту даних. Крім того, важливим напрямом є підвищення цифрової грамотності населення та працівників фінансового сектору [10].

Цифровізація фінансового сектору є потужним чинником розвитку світової економіки, проте одночасно створює нові системні ризики, які потребують постійного моніторингу та ефективного управління. Від здатності фінансових інститутів і регуляторів адаптуватися до нових технологічних викликів значною мірою залежатиме стійкість світової фінансової системи в умовах майбутніх глобальних криз.

Проблематика системних ризиків світової фінансової системи в умовах глобальних криз є одним із ключових напрямів сучасної економічної науки, що набув особливої актуальності після глобальної фінансової кризи 2008–2009 рр., пандемії COVID-19, геополітичної нестабільності, посилення інфляційних процесів, енергетичної кризи та прискорення цифрової трансформації фінансового сектору. Незважаючи на значну кількість наукових праць, питання комплексної оцінки системних ризиків у контексті одночасного впливу економічних, геополітичних, технологічних і кіберризиків залишаються недостатньо дослідженими.

Теоретичні засади дослідження системних ризиків були закладені у працях зарубіжних учених Н. Minsky [10], який обґрунтував концепцію фінансової нестабільності та циклічності накопичення ризиків у фінансовій системі; С. Kindleberger та R. Aliber [7], які досліджували природу фінансових криз і механізми їх поширення; F. Mishkin [11], який розкрив взаємозв'язок фінансової стабільності, монетарної політики та функціонування банківської системи; С. Reinhart і K. Rogoff [14], які на основі масштабного історичного аналізу довели повторюваність фінансових криз та закономірності накопичення державного й приватного боргу.

Значний внесок у дослідження природи системних фінансових криз зробили вчені Luc Laeven та Fabian Valencia [9], які на основі аналізу епізоду системних банківських криз довели, що банківські, боргові та валютні кризи мають взаємопов'язаний характер і здатні трансформуватися одна в одну, створюючи масштабні загрози для фінансової стабільності держав та світової економіки загалом. Питання причин виникнення та наслідків глобальних фінансових криз детально висвітлено у працях зарубіжних дослідників, які аналізують уроки світової фінансової кризи 2008 року та боргової кризи в Європі. Науковці наголошують, що основними чинниками накопичення системних ризиків є надмірна фінансова лібералізація, недостатній рівень регулювання фінансових ринків, висока концентрація ризикових активів та недосконалість міжнародного фінансового нагляду. Водночас післякризові регуляторні реформи сприяли підвищенню стійкості фінансових установ, хоча повністю не усунули загрозу нових кризових явищ.

Окремий напрям досліджень присвячений аналізу взаємозв'язків між фінансовими установами та механізмові поширення кризових явищ через фінансові мережі. Дослідження свідчать, що високий рівень взаємопов'язаності банківського сектору значно підвищує ймовірність системних криз, оскільки фінансові потрясіння швидко передаються між учасниками ринку через кредитні, інвестиційні та деривативні зв'язки. Аналітичні звіти International Monetary Fund (IMF), Bank for International Settlements (BIS), Financial Stability Board (FSB), World Bank, Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD), European Central Bank (ECB) та European Banking Authority (EBA) систематично оцінюють джерела системних ризиків, розробляють індикатори фінансової стабільності, методики стрес-тестування та підходи до макропруденційного регулювання. В останніх дослідженнях цих інституцій особлива увага приділяється ризикам, пов'язаним із високою борговою навантаженою, зростанням процентних ставок, розвитком небанківського фінансового сектору, кліматичними ризиками, цифровізацією фінансових послуг, криптоактивами та кіберзагрозами.

Суттєвий внесок у розвиток концепції макропруденційного регулювання та оцінювання системних ризиків зробили D. Tarullo, C. Borio[2], M. Brunnermeier, A. Haldane, J. Stiglitz, R. Rajan, праці яких присвячені дослідженню взаємозалежності фінансових інститутів, системної важливості банків, ефектів фінансового зараження (financial contagion) та необхідності посилення міжнародного фінансового регулювання.

Українські вчені також зробили вагомий внесок у дослідження фінансової стабільності, банківських криз, міжнародних фінансів і ризик-менеджменту. У працях таких авторів, як Безпалый Р.В.[18], Сіденко С.В. [21], Гавриленко Н. Г., Тарасенко І. О. [19], Ліпич, Л. Г., Надейко, М. М. [20] було досліджено механізми забезпечення фінансової стійкості, особливості державного регулювання фінансового сектору, вплив банківських криз на економіку, розвиток макропруденційної політики та напрями зміцнення фінансової безпеки держави.

Водночас аналіз наукових публікацій свідчить про певні відмінності між українськими та зарубіжними науковими підходами. Зарубіжні дослідники переважно концентрують увагу на побудові кількісних моделей оцінювання системного ризику, прогнозуванні фінансових криз, аналізі мережевих взаємозв'язків між фінансовими установами, застосуванні економетричних моделей, машинного навчання та штучного інтелекту для раннього виявлення кризових явищ. Натомість українські науковці більше уваги приділяють питанням державного регулювання фінансового сектору, забезпечення фінансової безпеки, адаптації міжнародних стандартів до національної економіки та удосконаленню механізмів функціонування банківської системи в умовах кризових явищ.

Попри значну кількість наукових досліджень, сучасна наукова література недостатньо висвітлює комплексний вплив новітніх глобальних викликів на формування системних ризиків. Потребують подальшого дослідження питання взаємодії фінансових, геополітичних, кліматичних, цифрових і кіберризиків, оцінювання ефектів їх одночасного прояву, а також впливу цифровізації фінансових ринків, штучного інтелекту, криптоактивів, токенизації активів та розвитку фінансових технологій на стійкість світової фінансової системи [15].

Розуміння системного ризику та його наслідків для глобальних ринків протягом тривалого часу було важливою темою для досліджень фінансових економістів. На жаль, через 40 років міжнародна банківська система надала ще один яскравий приклад тієї самої нестабільності. Складна взаємодія між глобальною економікою та міжнародною фінансовою системою означає, що політика, спрямована на вирішення

однієї проблеми, може мати непередбачені наслідки з потенційно великими системними наслідками [21].

Недавній інфляційний тиск через зростання цін на енергоносії та війну в Україні змусив центральні банки підвищити процентні ставки, щоб стримати світовий попит і спробувати зменшити інфляцію. Однак підвищення процентних ставок спричинило падіння цін на цінні папери з фіксованим доходом, такі як державні облігації. Ці облігації зберігаються у таких фінансових установах, як SVB, у яких вартість значної частини активів падає. Це обмежує їхню здатність залучати кошти та задовольняти потреби в ліквідності з боку інших банків, підприємств і домашніх господарств [17].

Такі проблеми можуть швидко поширитися по всій фінансовій системі, і якщо вони заражають великий банк, вплив може дуже швидко посилитися – як ми бачили під час фінансової кризи 2008 року та нещодавно. Масштабне втручання у фінансові ринки фінансових органів США та Європи після краху Lehman Brothers у 2008 році мало на меті уникнути такого зараження. Насправді світова фінансова криза 2008 року є хорошим прикладом системного ризику, який створюють ці великі організації з такою кількістю взаємозв'язків. Вони стають «занадто великими, щоб зазнати краху», оскільки їхній крах вплине не лише на фінансову систему, а й на всю світову економіку. З іншого боку, нещодавня банківська криза є прикладом системного ризику, спричиненого витоком інформації. Це спрацьовує, коли проблеми в одній частині системи викликають занепокоєння щодо фінансової надійності інших частин [10].

Нещодавній крах Silicon Valley Bank (SVB), регіонального банку США, який фінансував стартапи компаній у секторі фінансових технологій та інновацій, спричинив світову хвилю фінансової нестабільності. Незважаючи на зусилля фінансових регуляторів США стримати потенційну шкоду шляхом негайного забезпечення повного захисту вкладників банку, крах спровокував глобальне падіння цін на акції банків.

Потрясіння на фінансових ринках призвели до краху швейцарського банківського гіганта Credit Suisse, який був негайно поглинений UBS, ще більшим банком. Це сталося після того, як початкові 54 мільярди доларів США (45 мільярдів фунтів стерлінгів) від Швейцарського центрального банку виявились недостатніми для порятунку Credit Suisse [11].

Крах відносно невеликої фінансової установи, як SVB, може бути настільки заразливим, що в кінцевому підсумку матиме глобальні наслідки, включаючи крах 167-річної фінансової установи, як Credit Suisse. Це стосується розуміння системного ризику, ризиків, пов'язаних із усією фінансовою системою. Загалом кажучи, існує два різних джерела системного ризику: зараження балансу та потік інформації. Ризик зараження балансу виникає через величезну кількість фінансових угод між компаніями в міжнародній фінансовій системі. Жоден банк не працює ізольовано – усі вони тісно взаємопов'язані угодами, які можуть включати як короткострокові, так і довгострокові позики, а також різноманітні інші типи контрактів, як-от деривативи [13].

Найбільші фінансові установи також, як правило, найбільш взаємопов'язані, надають та отримують кредити від багатьох інших. Коли одна чи декілька з цих великих установ зазнають збитків, які не можуть бути покриті їхнім капіталом, вони стають неплатоспроможними. Це означає, що вони не можуть повністю виконати свої зобов'язання, наприклад, якщо вони заборгували іншому банку. Тоді цей інший банк також зазнає збитків, які можуть поширитися ще далі, впливаючи на їхніх кредиторів і створюючи потенційний каскад банкрутств.

Системний ризик – це ймовірність комплексного негативу події, що є наслідком зовнішнього чи внутрішнього стресу фактори, що призводять до нестабільності на фінансовому ринку і може спричинити неплатоспроможність значної кількості взаємозалежні фінансові посередники. Слід зазначити, що системний ризик, який може

виникають у фінансовій системі і, зокрема, у банківській справі не обмежується найбільшим банкінгом установи. Системний ризик являє собою загрозу порушення функціонування всієї фінансової системи або її ключових елементів унаслідок виникнення кризових явищ в окремих установах, секторах чи регіонах. Особливістю сучасних системних ризиків є їхня здатність до ланцюгового поширення через фінансові, торговельні та інформаційні зв'язки. Це означає, що проблеми одного великого банку, фондового ринку або держави можуть призвести до масштабних негативних наслідків для світової економіки [20].

Це яскраво проявляється в концепції «ефекту зараження», де ризики, що починаються певні фінансові установи можуть поширюватися та впливати всю фінансову систему. Крім того, установи системного значення є першоджерелом системні ризики. У цьому контексті Standard & Poor's аналітики визначають системно важливі фінансові установи як фінансові установи, де несподіване банкрутство, враховуючи їхню вагу та взаємозв'язки з іншими інституціями до серйозних збоїв у фінансовій системі країни чи навіть у всьому світі.

На початку XXI століття світова фінансова система зіткнулася з низкою масштабних викликів, які суттєво змінили підходи до оцінки фінансової стабільності та управління ризиками. Посилення процесів глобалізації, розвиток цифрових технологій, зростання міжнародних потоків капіталу та взаємозалежності економік сприяли підвищенню ефективності фінансових ринків. Водночас ці процеси створили нові джерела системних ризиків, здатних швидко поширюватися між країнами та секторами економіки [18].

Світова фінансова криза 2008–2009 років стала одним із найяскравіших прикладів реалізації системного ризику. Криза, яка розпочалася на ринку іпотечного кредитування США, швидко трансформувалася у глобальну фінансову та економічну кризу. Внаслідок цього багато банків зазнали значних збитків, скоротилися обсяги міжнародної торгівлі та інвестицій, а уряди були змушені здійснювати масштабні програми підтримки фінансового сектору. Досвід цієї кризи продемонстрував, що надмірна концентрація ризиків, недостатній контроль за фінансовими інноваціями та висока взаємозалежність фінансових установ можуть створювати серйозні загрози для глобальної стабільності [9].

У сучасних умовах характер системних ризиків стає дедалі складнішим. Окрім традиційних фінансових загроз, важливу роль відіграють геополітичні конфлікти, енергетичні шоки, пандемії та кіберзагрози. Пандемія COVID-19 стала прикладом кризи нефінансового походження, яка спричинила значні потрясіння на світових фінансових ринках. Падіння ділової активності, скорочення виробництва та порушення глобальних ланцюгів постачання призвели до зростання волатильності на фондових ринках і суттєвого підвищення боргового навантаження держав [16].

Фінансові установи піддаються різноманітним ризикам, включаючи ринковий ризик, кредитний ризик, операційний ризик та ризик ліквідності [1]. Ринковий ризик виникає внаслідок коливань на фінансових ринках, наприклад відсоткових ставок і курсів іноземної валюти, тоді як кредитний ризик виникає через невиконання позичальниками зобов'язань [19]. Операційні ризики, що охоплюють системні збої та людські помилки, ще більше ускладнюють ландшафт ризиків [3].

Політика макроекономічної підтримки є другою. Вони включають розширення виплат по безробіттю, в тому числі для працівників зі скороченим робочим часом, і фінансову підтримку фірм, які зіткнулися з тимчасовим падінням бізнесу. Така політика підтримки доходів зменшує ризик невиконання позичальниками своїх зобов'язань. Якщо, на жаль, неможливо уникнути банкрутства, третя лінія захисту полягає в тому, щоб розробники політики розподілили їх у часі, щоб запобігти

зосередженій хвилі банкрутств, яка посилить фінансові труднощі, штовхаючи ціни на заставу далі вниз. Вливання державних коштів для рекапіталізації банків також було б варіантом. Хоча це ніколи не було популярною політикою, поточна проблема не пов'язана з надмірностями з боку кредиторів, і пряма підтримка часто виявляється менш дорогою, ніж дуже тривалий період стагнації через банки, що захворіли.

Фінансовий сектор і регулятори почали визнавати проблему та швидко рухаються до оновлення моделей, які використовуються для оцінки фінансового ризику. Все більше центральних банків приєдналися до Мережі екологізації фінансової системи (NGFS), яка зосереджена на вирішенні цієї проблеми. Лише час покаже, чи виявиться ця ініціатива достатньою та своєчасною для пом'якшення впливу майбутніх кліматичних подій на фінансову систему.

Швидкі структурні трансформації національних фінансових систем послабили спроможність регуляторів здійснювати моніторинг фінансових ризиків цілісно. Значно зросли ризики втрат і дестабілізації фінансових систем унаслідок шахрайських дій, масштабних кібератак із використанням сучасних ІТ, зокрема фінансових технологій, загальносвітові втрати від яких оцінюються на рівні \$10,5 трлн. Незавершеність трансформаційних процесів у фінансових системах на тлі послаблення ролі банківського сектора та підвищення вразливості до ризиків у сфері ІТ є причиною їх підвищеної вразливості до глобальних шоків [4].

На тлі прогресу у розвитку і підвищення функціональної спроможності фінансових систем, їх вразливість до глобальних шоків залишається високою. Існування потенційних загроз виникнення глобальних шоків з непередбачуваними наслідками («Black Swan» events) є причиною зростання невизначеності, яка може впливати на стійкість національних фінансових систем через три канали:

- ринковий канал – зниження інвестиційної активності, спричинене зростанням ризику хвоста (tail risk), тобто можливої екстремальної негативної прибутковості унаслідок малопередбачуваних подій. Хоча вразливою до такого ризику є лише частина фінансово слабких підприємств, дія шоку поширюється на інші сектори фінансової системи;

- реальний канал – відкладання інвестицій та споживання на майбутнє у відповідь на вищу макроекономічну невизначеність. Фінансова система України є вразливою до впливу глобальних шоків через реальний канал, тому що акумуляція ліквідних капіталів часто суміщається із їх виведенням із фінансової системи. На кінець 2023 р. обсяги тіньових ліквідних капіталів оцінюються у розмірі \$43,1 млрд;

- кредитний канал – скорочення кредитування у зв'язку із значною невизначеністю щодо макроекономічного прогнозу і складністю оцінки кредитоспроможності позичальників, наслідком чого є акумуляція надлишкової ліквідності у фінансовій системі. Така ситуація спостерігається в Україні після початку повномасштабної війни в 2022 р. [16]

Особливу увагу сьогодні привертають ризики, пов'язані з цифровізацією фінансового сектору. Активне використання фінансових технологій, електронних платіжних систем, криптоактивів та штучного інтелекту відкриває нові можливості для розвитку фінансових послуг, проте водночас створює додаткові загрози. Кібератаки на банки, біржі та платіжні системи можуть спричинити не лише фінансові втрати окремих установ, а й масштабні перебої у функціонуванні всієї фінансової інфраструктури. У зв'язку з цим питання кібербезпеки стають одним із ключових напрямів забезпечення фінансової стабільності.

Ще одним важливим джерелом системних ризиків є зростання глобальної заборгованості. Протягом останніх років багато країн активно використовували боргове фінансування для підтримки економіки в умовах кризових явищ. Високий рівень

державного та корпоративного боргу підвищує чутливість економік до змін відсоткових ставок, інфляційних процесів та валютних коливань. За несприятливих умов це може призвести до боргових криз, які здатні поширюватися на міжнародному рівні через фінансові ринки [6].

У контексті сучасних викликів особливого значення набуває міжнародна координація заходів щодо управління системними ризиками. Центральні банки, міжнародні фінансові організації та регуляторні органи дедалі активніше впроваджують механізми макропруденційного нагляду, стрес-тестування фінансових установ та моніторингу системно важливих ризиків. Ефективність таких заходів значною мірою залежить від рівня міжнародного співробітництва, своєчасного обміну інформацією та узгодженості регуляторної політики. Трансформація фінансової системи в умовах цифрової економіки під час воєнного стану є невід'ємним елементом економічної безпеки та захисту національних інтересів держави, що дозволяє зміцнити фінансову стійкість країни, підвищити ефективність управління ресурсами та мінімізувати економічні ризики. Успішна реалізація цієї трансформації сприятиме швидкому відновленню економіки, збереженню макроекономічної стабільності та створенню передумов для подальшого розвитку держави в післявоєнний період [20].

Таким чином, системні ризики світової фінансової системи в умовах глобальних криз мають багатофакторний характер і постійно трансформуються під впливом економічних, політичних та технологічних змін. Забезпечення стійкості фінансової системи потребує комплексного підходу, який поєднує ефективне регулювання, розвиток механізмів раннього попередження криз та зміцнення міжнародної співпраці. Лише за таких умов можливо мінімізувати негативні наслідки майбутніх криз і забезпечити стабільний розвиток світової економіки.

Висновки. Світова фінансова система в умовах глобалізації характеризується високим рівнем взаємозалежності між країнами, фінансовими установами та ринками. Це сприяє прискоренню економічного розвитку, але водночас підвищує вразливість до системних ризиків, які можуть швидко поширюватися на міжнародному рівні. Глобальні кризи, зокрема фінансова криза 2008 року, пандемія COVID-19, геополітичні конфлікти, енергетичні та боргові кризи, продемонстрували, що навіть локальні потрясіння здатні спричинити масштабні негативні наслідки для світової економіки.

Саме тому проведення цього дослідження є необхідним. Воно спрямоване на комплексне осмислення сучасної природи системних ризиків, визначення механізмів їх виникнення та поширення в умовах глобальних криз, а також на оцінювання їхнього впливу на фінансову стабільність світової економіки. Особливу увагу приділено новим джерелам системної нестабільності, пов'язаним із цифровою трансформацією фінансового сектору, розвитком цифрових фінансових активів, застосуванням штучного інтелекту, кіберризики та посиленням глобальної взаємозалежності фінансових ринків.

Дослідження показує, що сучасні системні ризики мають комплексний характер і часто поєднують економічні, політичні, соціальні та технологічні чинники. Це потребує посилення міжнародної координації, удосконалення механізмів фінансового нагляду, підвищення прозорості фінансових операцій та розвитку інструментів раннього виявлення кризових явищ.

Таким чином, забезпечення стійкості світової фінансової системи вимагає впровадження комплексної політики управління ризиками, зміцнення міжнародної співпраці та підвищення адаптивності фінансових інститутів до нових глобальних викликів. Лише за умови своєчасного реагування на системні загрози можливо мінімізувати негативний вплив майбутніх криз та забезпечити стабільний розвиток світової економіки.

1. Bank for International Settlements. Financial Conditions in a Changing Global Financial System. In: Annual Economic Report 2025. Basel : BIS, 2025. URL: <https://www.bis.org/publ/arpdf/ar2025e2.htm> (дата звернення: 05.08.2026).
2. Borio C. Macroprudential Frameworks: (Too) Great Expectations? BIS Working Papers. 2021. No. 977.
3. Financial Stability Board. Annual Report 2025. Basel : FSB, 2025. URL: <https://www.fsb.org/publications/key-regular-publications/> (дата звернення: 05.08.2026).
4. Financial Stability Board. Key Regular Publications. Basel : FSB, 2025. URL: <https://www.fsb.org/publications/key-regular-publications/> (дата звернення: 05.08.2026).
5. International Monetary Fund. Global Financial Stability Report: Enhancing Resilience amid Uncertainty. Washington, DC : IMF, 2025. URL: <https://www.imf.org/en/publications/gfsr/issues/2025/04/22/global-financial-stability-report-april-2025> (дата звернення: 05.08.2026).
6. International Monetary Fund. Global Financial Stability Report: Shifting Ground beneath the Calm. Washington, DC : IMF, 2025. URL: <https://www.imf.org/en/publications/gfsr/issues/2025/10/14/global-financial-stability-report-october-2025> (дата звернення: 05.08.2026).
7. International Monetary Fund. Global Financial Stability Report: The Last Mile: Financial Vulnerabilities and Risks. Washington, DC : IMF, 2024. URL: <https://www.imf.org/en/publications/gfsr/issues/2024/04/16/global-financial-stability-report-april-2024> (дата звернення: 05.08.2026).
8. Kindleberger C. P., Aliber R. Z. Manias, Panics, and Crashes: A History of Financial Crises. 7th ed. London : Palgrave Macmillan, 2015. 432 p.
9. Laeven L., Valencia F. Systemic Banking Crises: A New Database. IMF Working Paper. Washington, DC : International Monetary Fund, 2008. No. WP/08/224. 78 p. DOI: 10.5089/9781451870824.001.
10. Minsky H. P. Stabilizing an Unstable Economy. New York : McGraw-Hill, 2008. 395 p.
11. Mishkin F. S. The Economics of Money, Banking, and Financial Markets. 13th ed. Harlow : Pearson, 2022. 720 p.
12. Organisation for Economic Co-operation and Development. OECD Economic Outlook 2025. Paris : OECD Publishing, 2025.
13. Rajan R. G. Fault Lines: How Hidden Fractures Still Threaten the World Economy. Princeton : Princeton University Press, 2019. 260 p.
14. Reinhart C. M., Rogoff K. S. This Time Is Different: Eight Centuries of Financial Folly. Princeton : Princeton University Press, 2011. 512 p.
15. Stiglitz J. E. The Road to Freedom: Economics and the Good Society. New York : W. W. Norton & Company, 2024. 384 p.
16. Tarullo, Daniel K. "Stress Testing after Five Years." *BIS Central Bankers' Speeches*, 25 June 2014, Bank for International Settlements, <https://www.bis.org/review/r140627a.pdf>.
17. World Bank. Finance and Prosperity 2024. Washington, DC : World Bank, 2024. URL: <https://www.worldbank.org/en/publication/finance-and-prosperity-2024> (дата звернення: 05.08.2026).
18. Безпалый Р. В. Тенденції розвитку цифрових фінансових технологій: глобальний вимір та українська практика. *Інвестиції: практика та досвід*. 2021. № 11. С. 42–47. <https://doi.org/10.32702/2306-6814.2021.11.42>.
19. Гавриленко Н. Г., Тарасенко І. О. Сучасні тенденції цифровізації економіки: проблеми та перспективи розвитку. *Міжнародний науковий журнал «Інтернаука». Серія: «Економічні науки»*. 2021. No 3 (47). Т. 1. С. 36–46. <https://dx.doi.org/10.25313/2520-2294-2021-3-7046>
20. Ліпич, Любов Григорівна, і Микола Миколайович Надейко. «Сучасні тенденції розвитку фінансової системи України в умовах глобальних трансформацій». *Актуальні питання економічних наук*, вип. 16, Жовтень 2025, DOI <https://doi.org/10.5281/zenodo.17769160>
21. Сіденко С.В. Сучасні тенденції розвитку міжнародних фінансових центрів. *Міжнародна економічна політика*, no. 2 (37), 2022, pp. 77–92. <https://doi.org/10.33111/iep.2022.37.04>.

References

1. Financial Conditions in a Changing Global Financial System. In Annual Economic Report 2025. *Bank for International Settlements*, www.bis.org/publ/arpdf/ar2025e2.htm. Accessed 5 August 2026.
2. Borio, C. "Macroprudential Frameworks: (Too) Great Expectations?" *BIS Working Papers*, no. 977, 2021.
3. Annual Report 2025. *Financial Stability Board*, www.fsb.org/publications/key-regular-publications/ Accessed 5 August 2026.
4. Key Regular Publications. *Financial Stability Board*, www.fsb.org/publications/key-regular-publications/ Accessed 5 August 2026.
5. Global Financial Stability Report: Enhancing Resilience amid Uncertainty. *International Monetary Fund*, 2025, <https://www.imf.org/en/publications/gfsr/issues/2025/04/22/global-financial-stability-report-april-2025>. Accessed 5 Aug. 2026.

6. Global Financial Stability Report: Shifting Ground beneath the Calm. *International Monetary Fund*, 2025, <https://www.imf.org/en/publications/gfsr/issues/2025/10/14/global-financial-stability-report-october-2025>. Accessed 5 Aug. 2026.
7. *Global Financial Stability Report: The Last Mile: Financial Vulnerabilities and Risks*. *International Monetary Fund*, 2024, <https://www.imf.org/en/publications/gfsr/issues/2024/04/16/global-financial-stability-report-april-2024>. Accessed 5 Aug. 2026.
8. Kindleberger, C. P., & R. Z. Aliber. *Manias, Panics, and Crashes: A History of Financial Crises*, 7th ed. Palgrave Macmillan, 2015.
9. Laeven, L., & F. Valencia. *Systemic Banking Crises: A New Database*. *IMF Working Papers*, WP/08/224. *International Monetary Fund*, 2008, <https://doi.org/10.5089/9781451870824.001>
10. Minsky, H. P. *Stabilizing an Unstable Economy*. McGraw-Hill, 2008.
11. Mishkin, Frederic S. *The Economics of Money, Banking, and Financial Markets*. 13th ed., Pearson, 2022.
12. *OECD Economic Outlook 2025*. OECD Publishing, 2025.
13. Rajan, Raghuram G. *Fault Lines: How Hidden Fractures Still Threaten the World Economy*. Princeton University Press, 2019.
14. Reinhart, Carmen M., and Kenneth S. Rogoff. *This Time Is Different: Eight Centuries of Financial Folly*. Princeton University Press, 2011.
15. Stiglitz, Joseph E. *The Road to Freedom: Economics and the Good Society*. W. W. Norton & Company, 2024.
16. Tarullo, Daniel K. "Stress Testing after Five Years." *BIS Central Bankers' Speeches*, 25 June 2014, Bank for International Settlements, <https://www.bis.org/review/r140627a.pdf>.
17. "Finance and Prosperity 2024." *World Bank*, 2024, www.worldbank.org/en/publication/finance-and-prosperity-2024. Accessed 5 Aug. 2026.
18. Bezpalyi, R. V. "Development Trends of Digital Financial Technologies: Global Dimension and Ukrainian Practice." *Investytsii: Praktyka ta Dosvid*, no. 11, 2021, pp. 42–47, <https://doi.org/10.32702/2306-6814.2021.11.42>.
19. Havrylenko, N. H., and I. O. Tarasenko. "Current Trends in the Digitalization of the Economy: Problems and Development Prospects." *International Scientific Journal "Internauka". Series: Economic Sciences*, vol. 1, no. 3 (47), 2021, pp. 36–46, <https://dx.doi.org/10.25313/2520-2294-2021-3-7046>
20. Lypych, Liudmyla H., and Mykola M. Nadeiko. "Modern Trends in the Development of Ukraine's Financial System under Global Transformations." *Aktualni pytannia ekonomichnykh nauk*, no. 16, 2025, <https://doi.org/10.5281/zenodo.17769160>.
21. Sidenko, Svitlana. "Modern Trends in the Development of International Financial Centers." *Mizhnarodna ekonomichna polityka*, no. 2 (37), 2022, pp. 77–92, <https://doi.org/10.33111/iep.2022.37.04>.

Дата подання: 30.06.2026

Дата прийняття до друку: 07.08.2026