



РОЗДІЛ 2. ОБЛІК ТА ФІНАНСИ

2.FEJEZET. SZÁMVITEL ÉS PÉNZÜGYEK

CHAPTER 2. ACCOUNTING AND FINANCE

DOI: 10.58423/2786-6742/2026-12-178-205

УДК 339.7

Олександр БАРАНОВСЬКИЙ

доктор економічних наук, професор, Заслужений економіст України,
професор ДННУ «Академія фінансового управління»,
м. Київ, Україна

ORCID ID: [0000-0002-5505-5098](https://orcid.org/0000-0002-5505-5098)

Scopus Author ID: [56896045000](https://orcid.org/56896045000)

e-mail: bai.professor@gmail.com

МІЖНАРОДНІ ФІНАНСИ: БЕЗПЕКОВИЙ ВИМІР

Анотація. Актуальність дослідження безпекового виміру міжнародних фінансів у сучасних умовах зумовлена посиленням глобальної економічної нестабільності, зростанням фінансових ризиків і геополітичних викликів, що викликає необхідність забезпечення стійкості міжнародних фінансових потоків та підвищення рівня фінансової безпеки держав і світової економічної системи загалом. Стаття присвячена дослідженню значущості забезпечення безпеки міжнародних фінансів. Метою статті є з'ясування безпекових аспектів функціонування міжнародних фінансів, зокрема, визначення сутності їхньої безпеки, ідентифікація ключових викликів і загроз у цій сфері, а також обґрунтування підходів до підвищення рівня її забезпечення. У роботі розкрито взаємозв'язок між фінансовою глобалізацією та фінансовою безпекою, проаналізовано еволюцію процесів регулювання та інтернаціоналізації валют, а також особливості функціонування міжнародної валютної системи. Охарактеризовано транскордонну платіжну систему, визначено її сучасні ознаки, проблеми функціонування та наслідки інтернаціоналізації руху капіталу і фінансових ринків країн світу. Виявлено ключові проблеми інтернаціоналізації фінансів і фінансового регулювання, а також розглянуто аспекти інтернаціоналізації фінансових установ. Наголошено на існуючих недоліках міжнародної фінансової системи. Узагальнено наукові підходи до трактування глобальної системи фінансової безпеки та її структурних складників. Особливу увагу приділено аналізу змін у функціонуванні Глобальної мережі фінансової безпеки (GFSN), зокрема використанню валютних резервів, своп-лінії центральних банків, ролі Міжнародного валютного фонду (МВФ), перспективам його діяльності, співпраці з іншими міжнародними фінансовими організаціями та супутнім проблемам. Особливу увагу приділено механізму кредитного трасту Resilience and Sustainability Trust (RST) і проектам регіональних (regional financial arrangements, RFA) дво- і багатосторонніх угод з іноземної ліквідності для



This is an Open Access article distributed under the terms of the [Creative Commons CC BY-NC 4.0](https://creativecommons.org/licenses/by-nc/4.0/)



подолання дефіциту платіжних балансів певних країн. Здійснено компаративний аналіз функціонування МВФ, Європейського стабілізаційного фонду (ESM), Європейського фонду у сфері стабілізації (EFSD), Багатосторонньої ініціативи Чіангмай (CMIM), Угоди БРІКС про умовні резерви (CRA), Латиноамериканського резервного фонду. Виокремлені завдання і проблемні питання забезпечення міжнародної фінансової безпеки.

Ключові слова: міжнародні фінанси, міжнародна фінансова безпека, транскордонна платіжна система, Глобальна мережа фінансової безпеки, управління безпекою фінансових ринків, глобальна фінансова стабільність, спеціальні права запозичення, віртуальні валюти, інтернаціоналізація руху капіталу, міжнародні фінансові ринки, «зелені» фінансові рамки

JEL Classification: F01, F02, F33, F34, F37, F38, G15

Absztrakt. A globális instabilitás erősödése, a pénzügyi kockázatok növekedése és a geopolitikai kihívások fokozódása miatt napjainkban kiemelten aktuális a nemzetközi pénzügyek biztonsági dimenziójának vizsgálata. Mindez szükségessé teszi a nemzetközi pénzügyi áramlások ellenálló-képességének biztosítását, valamint az államok és a világgazdasági rendszer pénzügyi biztonsági szintjének általános növelését. A tanulmány a nemzetközi pénzügyek biztonságának jelentőségét elemzi. Célja a nemzetközi pénzügyek működésének biztonsági aspektusainak feltárása: különösen a pénzügyi biztonság lényegének meghatározása, a terület kulcsfontosságú kihívásainak és fenyegetéseinek azonosítása, továbbá a biztonsági szint növelését szolgáló megközelítések megalapozása.

A munkka bemutatja a pénzügyi globalizáció és a pénzügyi biztonság közötti összefüggéseket, elemzi a valuták szabályozási és nemzetköziesedési folyamatait, valamint a nemzetközi valutáris rendszer működésének sajátosságait. Ismerteti a határokon átnyúló fizetési rendszert, meghatározza annak korszerű jellemzőit, működési problémáit, továbbá a tőke mozgások és a pénzügyi piacok nemzetköziesedésének következményeit. Feltárja a pénzügyek nemzetköziesedésének és a pénzügyi szabályozás internacionalizációjának fő problémáit, továbbá áttekinti a pénzügyi intézmények nemzetköziesedésének egyes aspektusait. A tanulmány hangsúlyozza a nemzetközi pénzügyi rendszer meglévő hiányosságait is.

A szerzők összegzik a globális pénzügyi biztonsági rendszer értelmezésére vonatkozó tudományos megközelítéseket és annak strukturális összetevőit. Kiemelt figyelmet kap a Globális Pénzügyi Biztonsági Háló (GFSN) működésében bekövetkező változások elemzése: különösen a devizataralékok felhasználása, a jegybanki swap-vonalak szerepe, a Nemzetközi Valutaalap (IMF) funkciója, tevékenységének perspektívái, együttműködése más nemzetközi pénzügyi szervezetekkel, valamint az ehhez kapcsolódó problémák. Önállóan tárgyalja a Resilience and Sustainability Trust (RST) hiteltröszt mechanizmusát, illetve a regionális pénzügyi megállapodások (regional financial arrangements, RFA) keretében létrejövő két- és többoldalú külföldi likviditási megállapodásokat, amelyek célja egyes országok fizetési mérleg-hiányának kezelése.

A tanulmány komparatív elemzésben vizsgálja az IMF, az Európai Stabilitási Mechanizmus (ESM), az Európai Fenntartható Fejlődési Alap (EFSD), a Csiangmaj Kezdeményezés Multilaterálisítása (CMIM), a BRICS Feltételes Tartalék-megállapodása (CRA), valamint a Latin-amerikai Tartalékalap működését. Végül kijelöli a nemzetközi pénzügyi biztonság biztosításának fő feladatait és problémaköreit.

Kulcsszavak: nemzetközi pénzügyek, nemzetközi pénzügyi biztonság, határokon átnyúló fizetési rendszer, a globális pénzügyi biztonsági háló, a pénzügyi piacok biztonságának irányítása, globális pénzügyi stabilitás, különleges lehívási jogok, virtuális valuták, a tőke mozgások internacionalizációja, nemzetközi pénzügyi piacok, „zöld” pénzügyi keretrendszerek.

Abstract. The relevance of studying the security dimension of international finance under contemporary conditions is driven by increasing global economic instability, growing financial risks, and geopolitical challenges, which necessitate ensuring the resilience of international financial flows



and strengthening the level of financial security of states and the global economic system as a whole. The article is devoted to examining the significance of ensuring the security of international finance. The aim of the article is to identify the security aspects of the functioning of international finance, in particular to define the essence of its security, identify key challenges and threats in this sphere, and substantiate approaches to improving its level of provision. The study reveals the relationship between financial globalization and financial security, analyses the evolution of regulatory processes and the internationalization of currencies, and examines the functioning of the international monetary system. The cross-border payment system is characterized, its contemporary features and operational challenges are identified, and the consequences of the internationalization of capital movements and global financial markets are outlined. Key problems of financial internationalization and financial regulation are identified, and the aspects of the internationalization of financial institutions are examined. Particular attention is paid to the existing shortcomings of the international financial system.

The paper systematizes scientific approaches to understanding the global financial safety net and its structural components. Special attention is devoted to analysing changes in the functioning of the Global Financial Safety Net (GFSN), including the use of foreign exchange reserves, central bank swap lines, the role of the International Monetary Fund (IMF), prospects for its activities, its cooperation with other international financial organizations, and the related challenges.

Additional attention is given to the mechanism of the Resilience and Sustainability Trust (RST) and to regional financial arrangements (RFAs), including bilateral and multilateral foreign liquidity agreements aimed at addressing balance-of-payments deficits in certain countries. A comparative analysis is conducted of the functioning of the IMF, the European Stability Mechanism (ESM), the European Fund for Sustainable Development (EFSD), the Chiang Mai Initiative Multilateralization (CMIM), the BRICS Contingent Reserve Arrangement (CRA), and the Latin American Reserve Fund. The key tasks and problematic issues of ensuring international financial security are identified.

Keywords: *international finance, international monetary system, international financial security, cross-border payment system, Global Financial Safety Net, financial market security governance, global financial stability, Special Drawing Rights, virtual currencies, internationalization of capital flows, international financial markets, green financial frameworks.*

Постановка проблеми. З огляду на значущість фінансів у забезпеченні життєдіяльності домогосподарств, суб'єктів господарювання, регіонів, галузей, держав, економічних і валютних союзів і світового співтовариства загалом все більшої значущості набуває дотримання міжнародної фінансової безпеки та пошук шляхів підвищення її рівня. Ось чому дослідження безпекового виміру міжнародних фінансів в усіх їхніх проявах і конфігураціях, безумовно, є актуальним і конче важливим. У цьому зв'язку на порядку денному світової спільноти чітке і всебічне визначення вимірів зв'язку між фінансовою глобалізацією і фінансовою безпекою всіх економічних агентів, обґрунтована оцінка еволюції процесів регулювання й інтернаціоналізації валют та функціонування міжнародної валютної, платіжної та фінансової систем, світового руху капіталу і стану фінансових ринків, фінансових установ країн світу, компаративний аналіз функціонування складових Глобальної мережі фінансової безпеки (GFSN), забезпечення міжнародної фінансової безпеки (МФБ).

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Проблематикою безпекового виміру міжнародних фінансів займалися П. Гуншен (P. Gongsheng)[1], Р. Хан (R.



Han) [2], Б. Фріц (B. Fritz), М. Цукер-Маркес (M. Zucker-Marques), Л. Мюліх (L. Mühlich), В. Крінг (W. Kring) і К. Галлахер (K. Gallagher) [3, 17-18], Є. Дмитрієв [4], Р. Дорнбуш (R. Dornbusch) [5], С. Хаддад (S. Haddad) [6], С. Тянь (S. Tian), Ш. Лі (S. Li) і Н. Чен (N. Chen) [7], Г. Скінасі (G. Schinasi) [8], М. Ходика (M. Chodyka), С. Войцеховська-Філіпек (S. Wojciechowska-Filipek), З. Чекановський (Z. Ciekanowski), С. Журавський (S. Żurawski), А. Хжащ (A. Chrzyszcz) і Б. Драпіковська (B. Drapikowska) [9], В. Чіп (W. Chip) [10], Е. Стенлі (A. Stenley) [11], У. Фольц (U. Volz) [14], Т. Корделла (T. Cordella) та Е. Леві-Єяті (E. Levy-Yeyati) [15], Л. Стракка (L. Stracca) і Б. Шойбель (B. Scheubel) [16, 23], Т. Стаббс (T. Stubbs), Х. Ласкарідіс (C. Laskaridis) і А. Кентікененіс (A. Kentikelenis) [19], З. Позар (Z. Pozar) [20], М. Лофран (M. Loughran) [22], К. Рогофф (K. Rogoff) [25], А. Буряк і М. Пашко [26], Ф. Бруні (F. Bruni), Х. Сerrat (J. Serrate), А. Вільяфранка (A. Villafranca) [28], М. Драгі (M. Draghi) [29], К. Хеннінг (C. Henning) [31].

Утім, досі відсутнє усталене бачення сутності безпеки міжнародних фінансів, чинників, що визначають її рівень, а також системи забезпечення загалом та окремих забезпечувальних підсистем.

Формулювання цілей статті (постановка завдання). Мета статті полягає у з'ясуванні безпекових аспектів функціонування міжнародних фінансів, зокрема, визначенні сутності їхньої безпеки, з'ясуванні викликів і загроз у цій сфері і підходів до підвищення рівня її забезпечення.

Виклад основного матеріалу. З 1980 р. фінансова глобалізація поступово стала головною темою в міжнародній фінансовій сфері. Але водночас виникли й проблеми фінансової безпеки. Донині у світі сталося багато серйозних фінансових криз (безперервна криза 1980 р., латиноамериканська боргова криза, азійська фінансова криза 1990 р. та криза субстандартної іпотеки в США 2010 р. та ін.), які вплинули на світові фінансові та економічні системи. А отже, дослідженню має підлягати загальний зв'язок між фінансовою глобалізацією та фінансовою безпекою з п'яти вимірів міжнародних фінансів: рух капіталу, фінансові установи, бізнес, ринки, регулювання та інтернаціоналізація валют.

Так, у XVII ст. нідерландський гульден став міжнародною валютою. З кінця XVIII ст. до першої половини XX ст. британський фунт був домінуючою валютою в усьому світі. Після Другої світової війни долар США встановив своє домінування і зберіг свій статус донині. Утім, як глобальне суспільне благо, міжнародна валюта, якщо в ній домінує суверенна валюта однієї країни, має притаманну нестабільність. По-перше, суверенний емітент валюти, як правило, надає пріоритет власним інтересам над постачанням глобальних суспільних благ, коли його власні інтереси суперечать атрибуту як глобальному суспільному благу. По-друге, фіскальні та фінансові регуляторні питання емітента суверенної валюти та накопичення структурних проблем у його внутрішній економіці можуть породжувати фінансові ризики з побічними ефектами, або навіть перерости у світову фінансову кризу. По-третє, у часи геополітичної напруженості, загострення проблем національної безпеки або



навіть воєн глобальна домінуюча валюта, як правило, інструменталізується або використовується як зброя.

Вищезазначені проблеми спричинили зростання глобальних дискусій щодо реформи міжнародної валютної системи. Протягом останнього десятиліття рушійні сили змін у міжнародній валютній системі впливали, насамперед, з економічних і фінансових аспектів після світової фінансової кризи, і тому дискусії були зосереджені на фінансовому зокрема та економічному розвитку загалом. Однак дискусії цього разу в основному зумовлені геополітичними проблемами.

Взагалі є дві лінії аргументації. Перша стосується того, як послабити надмірну залежність від єдиної суверенної валюти та її негативний вплив, сприяти здоровій конкуренції між кількома сильними суверенними валютами, і запровадити механізми стимулювання-обмеження. Багатополарна міжнародна валютна система може спонукати емітентів суверенної валюти посилити політичні обмеження, підвищити стійкість міжнародної валютної системи та ефективніше захистити глобальну економічну та фінансову стабільність. На думку президента Європейського центрального банку (ЄЦБ), глобальний порядок, заснований на багатосторонній співпраці, руйнується, через невизначеність щодо домінуючої ролі долара США та мінливий ландшафт може відкрити двері для того, щоб євро відігравав більшу міжнародну роль.

За останні два десятиліття еволюція міжнародної валютної системи мала дві ключові особливості: 1) створення євро в 1999 р. (на євро припадає близько 20% світових валютних резервів, поступається лише долару США) і 2) постійне зростання міжнародного статусу юаня після світової фінансової кризи 2008 року. Юань вже став другою у світі валютою фінансування торгівлі та де-юре міжнародною резервною валютою. Розрахований на комплексній основі, юань став третьою за величиною платіжною валютою у світі. Крім того, вага юаня в спеціальному валютному кошику МВФ (СПЗ) займає третє місце.

У майбутньому міжнародна валютна система, ймовірно, продовжить свою еволюцію до системи, де кілька суверенних валют співіснують і конкурують із системами стримувань і противаг. Будь то єдина суверенна валюта чи невелика група суверенних валют, які є глобальною домінуючою валютою, суверенні емітенти валюти повинні взяти на себе відповідальність шляхом зміцнення внутрішньої фіскальної дисципліни та фінансового регулювання, а також просування структурної реформи економіки.

Друга лінія аргументів стосується суперсуверенної валюти, яка є глобальною домінуючою валютою, і дискусії були здебільшого зосереджені на СПЗ. Теоретично СПЗ можуть ефективно подолати властиві проблеми єдиної суверенної валюти як глобальної домінуючої валюти. Вони забезпечують більшу стабільність вартості валюти та має кращі можливості для функціонування як глобальне суспільне благо, оскільки може допомогти керувати глобальною ліквідністю та сприяти реагуванню на кризу. СПЗ має атрибути суперсуверенної валюти.



Зважаючи на це, все ще бракує політичного консенсусу та волі в усьому світі, якщо СПЗ стане глобальною домінуючою валютою. Крім того, недостатній масштаб ринку, глибина та ліквідність обмежили роль СПЗ. Перетворення СПЗ на глобальну домінуючу валюту вимагає від країн-членів досягнення політичного консенсусу, що нелегко, враховуючи поточний міжнародний ландшафт. Оптимізація операційних механізмів також необхідна для поступового розширення використання СПЗ. З точки зору механізмів розподілу та видачі, МВФ випускає СПЗ переважно як частину реагування на кризу та переважно у формі великих одноразових асигнувань. У майбутньому МВФ може регулярно випускати СПЗ і розширювати розмір емісії. Щодо сфери використання, потрібно заохочувати приватний сектор і суб'єкти ринку використовувати СПЗ у міжнародній торгівлі, інвестиціях і фінансуванні, а також випускати облігації, деноміновані в СПЗ. Потрібно посилити роль СПЗ як резервного активу та створити механізм розрахунків за СПЗ, адаптований до широкомасштабного використання.

Транскордонна платіжна система служить артерією глобального потоку коштів, є наріжним каменем для сприяння міжнародній торгівлі, інвестиціям і фінансуванню, а також для збереження фінансової стабільності, життєво важлива опора міжнародної валютної системи. Еволюція міжнародної валютної системи до співіснування кількох суверенних валют і бурхливих цифрових технологій сприятиме диверсифікації транскордонної платіжної системи, що, у свою чергу, сприятиме, прискоренню зрушення в міжнародній валютній системі[1].

Важливим аспектом є з'ясування взаємодії і взаємозумовленості фінансової безпеки і фінансової глобалізації. Безсумнівно, фінансова безпека часто переплітається з фінансовою глобалізацією та тісно пов'язана з фінансовим суверенітетом.

Інтернаціоналізація руху капіталу призводить до невизначеності щодо напрямку та масштабів потоків капіталу, що є основною прихованою небезпекою для стабільності фінансової системи країни. Інтернаціоналізація руху капіталу забезпечує сприятливе інституційне середовище для вільного входу та виходу капіталу. Це не тільки робить транснаціональне переміщення фінансових активів та заміщення валюти більш зручним, але й збільшує ймовірність того, що фінансова система країни буде атакована міжнародними «гарячими грошима». Водночас надмірний приплив іноземного капіталу порушить спочатку збалансований попит та пропозицію коштів на фінансовому ринку країни, що сприятиме розширенню «бульбашки» цін на активи та серйозно спотворить фінансову зокрема та економічну структури країни загалом. Крім того, короткостроковий спекулятивний капітал, що надходить у країну, швидко повернеться у разі зміни в останній економічній ситуації або погіршення ринкових очікувань. Цей чутливий сигнал про рух капіталу з високою ймовірністю спричинить фінансову паніку на внутрішньому ринку, тим



самим спровокувавши відтік капіталу. Під впливом «стадного ефекту» фінансовий ринок країни швидко потрапить у дилему ліквідності.

Інтернаціоналізація фінансового ринку країни головним чином відображається в комплексному розвитку внутрішніх та міжнародних фінансових ринків. Лістинг державних підприємств за кордоном впливає на фінансову безпеку країни. Велика кількість високоякісних підприємств певної країни, що котируються за кордоном, може призвести до надмірної інтернаціоналізації державних підприємств та негативно вплинути на національні інтереси та фінансову безпеку. Для країн, що контролюють іноземну валюту, лістинг підприємств, що фінансуються національними банками, за кордоном для залучення коштів в іноземній валюті також спричинить пасивне збільшення внутрішньої грошової маси, що призведе до зниження аномалії ринкових процентних ставок, тим самим порушуючи рівновагу внутрішнього грошового ринку та впливаючи на стабільність фінансової галузі країни. Крім того, з покращенням інтеграції внутрішніх та міжнародних фінансових ринків уряд може легко збалансувати свій платіжний баланс за рахунок профіциту капітальних проектів, накопичуючи зовнішні борги в умовах дефіциту поточного рахунку. Однак довгострокові зовнішні запозичення накопичуватимуть величезні ризики зовнішнього боргу для національної економіки, і можуть легко спровокувати боргову кризу. Водночас, сприяння інтеграції внутрішніх та іноземних фінансових ринків посилило ефект зв'язку між фінансовими ринками в різних країнах. Погані новини з іноземних фінансових ринків швидко поширюються на внутрішній фінансовий ринок, що безпосередньо відображається на коливаннях цін на фінансові інвестиційні продукти. У країнах, що розвиваються, через серйозне викривлення інформації та асиметрію ринку негативний вплив поганих новин часто посилюється і навіть викликає потрясіння на внутрішньому фінансовому ринку.

У контексті інтернаціоналізації фінансового регулювання існує багато прихованих проблем із забезпеченням фінансової безпеки. Інтернаціоналізація фінансів посилила складність нагляду, що є серйозним випробуванням для можливостей фінансового нагляду країн. Перш за все, диверсифікація фінансових інструментів та перехресне охоплення бізнесу, спричинені фінансовою інтернаціоналізацією, ймовірно, призведуть до регуляторного вакууму для традиційної системи інституційного нагляду. Водночас інтернаціоналізація фінансових ринків створює сприятливі умови для атаки міжнародного спекулятивного капіталу на фінансовий ринок країн з боку ринків іноземної валюти, цінних паперів та грошей, що значно збільшує складність до- та пострегуляторного втручання з боку регуляторних органів. Крім того, існує конфлікт між інституційними відмінностями у фінансовому надгляді та регуляторним міжнародним співробітництвом. Оскільки міжнародні «гарячі гроші» завжди надходять до країн та регіонів, де система фінансового нагляду є відносно слабкою, об'єктивне існування відмінностей у системах фінансового нагляду в різних країнах створює простір для «регуляторного арбітражу» для



міжнародних «гарячих грошей». Міжнародний досвід показує, що окремим країнам чи регіонам важко ефективно контролювати транскордонну фінансову діяльність, і міжнародне співробітництво у сфері фінансового регулювання необхідно посилити. Це ставить високі вимоги до здатності національних регуляторних органів діяти узгоджено.

Інтернаціоналізація фінансових установ включає в себе два аспекти: «вхід» та «вихід» національних фінансових установ для міжнародних операцій. З одного боку, присутність іноземних фінансових установ може посилити крихкість фінансової системи країни. У залученні стратегічних інвесторів, якщо національні фінансові установи не здатні оцінити ситуацію, вони розглядатимуть методи та наслідки інвестицій, і поспішне рішення щодо залучення інвестицій не тільки не досягне цільової мети покращення структури корпоративного управління, але й легко призведе до відтоку капіталу внаслідок розпорошення власного капіталу. Втрата бізнес-автономії ставить під загрозу фінансову безпеку країни. Водночас, вхід іноземних фінансових установ послаблює ефективність монетарної політики. З іншого боку, як тільки національна фінансова установа виходить за кордон, вона потрапляє в дуже невизначене бізнес-середовище. Сьогоднішні складні ситуації у міжнародній, політичній, економічній та військовій площині змусили національні фінансові установи, які відкривають філії за кордоном, стикатися та нести операційні ризики, спричинені зовнішніми екологічними потрясіннями.

Наразі міжнародна фінансова система не відповідає потребам фінансової глобалізації. У запобіганні та вирішенні міжнародних фінансових криз немає відповідного механізму безпеки та стабільності та ефективних засобів. Тому потрібне поліпшення міжнародної співпраці та координації у цій сфері[2, с.1-5].

З моменту кризи 2008/09 рр. Глобальна мережа фінансової безпеки (GFSN), що складається з інституцій та механізмів короткострокового фінансування, зазнала величезних змін. Те, що раніше було єдиною установою кризового фінансування після закінчення Бреттон-Вудської системи, сьогодні є складною системою глобальних, регіональних та двосторонніх джерел підтримки. Зокрема, були запроваджені нові кредитні установи та механізми; кредитні інструменти диверсифікувалися, а ресурси різко зросли. Сьогодні GFSN має безпрецедентний потенціал для запобігання кризам та підтримки ліквідності через установи екстреного фінансування та домовленості на двосторонньому, регіональному та глобальному рівнях. Загалом, колективна кредитна спроможність GFSN становить щонайменше \$3,5 трлн, що являє собою більш ніж десятикратне збільшення доступної короткострокової ліквідності порівняно з періодом до світової фінансової кризи та пандемії COVID-19.

З 1976 р. GFSN десятиліттями домінували МВФ та кілька невеликих регіональних фінансових домовленостей (RFA), які були створені як інституціолізовані спільно адміністровані регіональні фонди, такі як Арабський валютний фонд (AMF; заснований у 1976 р.) та Латиноамериканський резервний фонд (FLAR, згідно з його іспанською аббревіатурою; 1978 р.). З азійською



фінансовою кризою та, зокрема, світовою фінансовою кризою, були створені нові, більш масштабні RFA, такі як Чіангмайська ініціатива (СМІ; 2001), пізніше Багатостороння ініціатива Чіангмай (СМІМ; 2010), Євразійський фонд стабілізації та розвитку (ЕФСД; 2009), угода про свопи Південноазійської асоціації регіонального співробітництва (SAARC; 2012) та Угода про умовні резерви БРІКС (СРА; 2014), остання з яких була першою трансрегіональною RFA. Складність GFSN додатково зросла з появою численних двосторонніх угод про валютні свопи. Зі світовою фінансовою кризою всі елементи GFSN значно розширили свої кредитні можливості [3].

Останніми роками проблеми, з якими стикається традиційна транскордонна платіжна система, назрівали, позаяк, по-перше, існують відмінності між традиційними транскордонними платежами та новими цифровими технологіями. Проблеми низької ефективності, високих витрат і поганого проникнення вимагають термінового вирішення. По-друге, транскордонні платежі вимагають координації між різними законодавчими та нормативними рамками, а також між різними зацікавленими сторонами. Тому потрібно посилювати міжнародну співпрацю. G20 та інші міжнародні організації надають великого значення сприянню транскордонним платежам і сформулювали дорожню карту для посилення транскордонних платежів. По-третє, геополітичне суперництво загострилося. Традиційні транскордонні платіжні інфраструктури можна легко політизувати, використовувати як зброю.

На цьому тлі зростає кількість закликів до вдосконалення транскордонної платіжної системи. Постійно з'являються нові платіжні інфраструктури та методи розрахунків, які виводять глобальну транскордонну платіжну систему на більш ефективну, безпечну, інклюзивну та різноманітну траєкторію. Ця тенденція буде посилюватися і надалі.

По-перше, транскордонна платіжна система стала більш диверсифікованою. З точки зору використання валюти, все більше країн і регіонів використовують місцеві валюти для розрахунків, сприяючи міжнародному використанню ширшого діапазону валют. Транскордонні платежі, в яких домінує єдина суверенна валюта, зазнають поступових змін. Що стосується каналів оплати, то, розвиток нових транскордонних платіжних систем і регіональних багатосторонніх платіжних систем разом із традиційною моделлю банку-кореспондента диверсифікував канали розрахунків і ще більше підвищив ефективність транскордонних платежів.

По-друге, сумісність платіжних систем і платіжних екосистем продовжує покращуватися. Більше країн і регіонів подовжили графік роботи своїх платіжних систем, прийняли міжнародно стандартизовані формати обміну повідомленнями та сприяли взаємозв'язку систем швидкої оплати. Ці зусилля підвищили ефективність транскордонних платежів і зменшили трансакційні витрати. Країни та регіони, прикладом яких є Азія, досягли значного прогресу в покращенні сумісності екосистем роздрібних платежів шляхом взаємозв'язку



платежів за QR-кодом, що значно полегшує транскордонні платежі їхніх резидентів.

По-третє, нові технології використовуються в транскордонних платежах швидшими темпами. Підкріплені новими технологіями, такими як блокчейн і розподілена книга, цифрові валюти ЦБ та стейблкоїни процвітають, що робить можливим одночасну обробку платежів і розрахунків. Розробка докорінно змінила традиційний платіжний ландшафт і значно скоротила транскордонний платіжний ланцюг. Однак це також створило великі проблеми для фінансового регулювання. Технології, такі як смарт-контракти та децентралізоване фінансування, сприятимуть розвитку та розвитку транскордонних платіжних систем[1].

Утім, питання GFSN не є однозначним з огляду на:

- різні погляди світових акторів, задіяних цьому процесі, щодо сутності і структури такої системи; достатність акумульованих міжнародними фінансовими організаціями (МФО) і ЦБ країн світу і фінансових ресурсів для підтримання глобальної фінансової стабільності, залежності останньої від міжнародної фінансової кон'юнктури; діяльність МВФ як головного кредитора у Глобальній мережі фінансової безпеки; викликів, загроз і ризиків у цій сфері; індикаторів оцінки рівня міжнародної фінансової безпеки;

- країнове і регіональне ранжування глобальної економіки залежно від безпечного рівня функціонування фінансової системи [4, с.90];

- здатність вирішувати проблеми в країнах світу, які потребують міжнародної фінансової допомоги;

- зниження ефективності традиційних механізмів макрофінансового нагляду і потребу внаслідок глобального характеру фінансових ризиків – від валютних коливань до ринкової волатильності – багаторівневих механізмів співпраці, які виходять за межі національних юрисдикцій[33];

- спричинене фінансовою глобалізацією виникнення кризи нового типу – кризи капіталу [5], зумовленої великим припливом і раптовим збоєм потоків капіталу, стрімким знеціненням активів на ринках, що розвиваються, що зазвичай впливає на платіжні баланси країн і рівень їхньої платоспроможності, вимагає надвисоких витрат на запобігання рецесії, і тривалий час на посткризове відновлення, яка при цьому є системною кризою, охоплюючи більшість чи всі сектори національної економіки із істотним негативним ефектом на економіки прикордонних держав;

- наявність розмаїття дублюючих один одного міжнародних фінансових механізмів і непередбачуваність частини використовуваних фінансових механізмів, що ускладнює їхню координацію і потенційно може спричинити виникнення конфліктних ситуацій; відсутність прозорих правил співробітництва МФО;

- відсутність однаковості у підходах виконання повноважень членами МФО, спричинених різними цілями і принципами їхнього функціонування, регламентованих договорами між державами-членами цих інституцій;



- розробку МВФ статуту, квот і права голосу в інтересах певної групи ключових держав-членів в 1944 р. і встановлення суворих обмежень на зміну цих умов за розширення членства в ньому;

- «ефект стигматизації» умов МВФ, який може спричинити недостатньо оптимальне накопичення країнами резервів, що зумовлюватиме негативні зовнішні ефекти, а також обмеження кредитування країн з проблемними макроекономічними показниками;

- відсутність у ЦБ юридичного мандату міжнародних кредиторів останньої інстанції і таких успішних програм кредитування, як у МВФ;

- конкуренцію країн з малими економіками в одержанні міжнародної фінансової допомоги;

- здатність глобальних фінансів порушувати цілісність держав, внаслідок чого їхня сек'юритизація є питанням не лише національної, а й колективної безпеки;

- неконтрольований вибуховий розвиток фінансових ринків та віртуально згенерованих прибутків, глобалізацію на зростаючих фінансових ринках;

- складнощі емпіричної оцінки спроможності створюваної системи глобальної фінансової безпеки.

Взаємозалежність фінансових ринків, прискорення цифровізації фінансового сектора та висока мобільність капіталу означають, що локальні збурення можуть швидко перетворитися на глобальні кризи, що збільшує системний ризик та перешкоджає ефективним стабілізаційним заходам. У таких умовах управління безпекою фінансових ринків, яке розуміється як сукупність регуляторних, наглядових, аналітичних та організаційних заходів, спрямованих на підтримку стабільності економічної системи, захист учасників ринку та мінімізацію наслідків потенційних фінансових криз, набуває вирішального значення. Адекватний ринковий нагляд, належним чином розроблені механізми раннього попередження, належне управління ризиками та розроблені інструменти втручання стають важливими елементами захисту як інтересів держави, так і учасників ринку. Зростаюча важливість фінансових технологій (FinTech), автоматизація інвестиційних процесів та інфраструктура цифрового ринку ще більше ускладнюють процес управління безпекою, створюючи нові сфери ризику, зокрема кіберзагрози. Натомість, торговельна напруженість та фрагментація світової економіки підвищують ризик поширення кризи між регіонами. Подібні висновки можна зробити з аналізів Банку міжнародних розрахунків (БМР), який наголошує, що зростання торговельного протекціонізму та «економічної фрагментації» збільшує ймовірність глобальної фінансової паніки, особливо на ринках державних облігацій.

Фінансова глобалізація призвела до глибокої інтеграції ринків капіталу, валютного і банківських послуг, що в «добрі часи» сприяє ефективнішому розподілу капіталу та диверсифікації ризиків. Водночас саме ці механізми підвищують вразливість системи до поширення, коли шоки в одному сегменті чи країні поширюються через портфельні, кредитні та ліквідні канали на інші



ринки. Огляд літератури з інтеграції фінансових ринків показує, що зростаюча взаємозалежність збільшує коваріабельність цін на активи та може посилювати хвилеподібне поширення криз[6].

Емпіричні дослідження показують, що інтеграція ринків та щільніші фінансові мережі збільшують системний ризик – шок, що перевищує абсорбційну здатність одного сегмента, може швидко поширитися на інші країни та класи активів через мережу зв'язків між установами. Аналіз поширення системного ризику під час пандемії COVID-19 свідчить про те, що фондові ринки багатьох країн утворили тісно взаємопов'язану мережу, через яку підвищена волатильність та зниження цін могли передаватися через портфельні канали та очікування інвесторів[7].

З одного боку, це означає, що песимізм може швидко поширюватися, а з іншого, ускладнює ізоляцію локальних криз. Таким чином, на думку експертів МВФ[8], глобалізація підвищує планку управління безпекою фінансового ринку, вимагаючи тісної співпраці між міжнародними регуляторними та наглядовими установами.

На глобальному рівні МВФ і БМР розробляють стандарти фінансової безпеки, проводять аналіз системних ризиків та підтримують країни в управлінні кризами. Важливим елементом архітектури безпеки є правові норми, що посилюють стійкість фінансових установ до потрясінь. Найважливішими з них є Базель III та IV, які встановлюють вимоги до капіталу, короткострокові та довгострокові стандарти ліквідності та ліміти боргу для зменшення ризику банкрутства кредитних установ.

Директиви ЄС MiFID II та EMIR, з іншого боку, підвищують безпеку ринків капіталу та деривативів, підвищуючи прозорість транзакцій, посилюючи вимоги до звітності та регулюючи діяльність клірингових палат.

Директива CRD та Регламент CRR встановлюють пруденційну систему для банків, окреслюючи вимоги до буферів капіталу, управління ризиками та процедур врегулювання, тим самим підвищуючи стійкість фінансових установ до макроекономічних потрясінь.

Аналітичні інструменти, що підтримують моніторинг ризиків та раннє виявлення загроз фінансовій стабільності, також відіграють ключову роль. Стрес-тестування дозволяє моделювати вплив гіпотетичних несприятливих макроекономічних сценаріїв на капітальні та ліквідні позиції банків, що дозволяє виявляти слабкі місця в системі.

Моделі оцінки системного ризику аналізують зв'язки між установами та потенційними каналами передачі фінансових потрясінь, що дозволяє пом'якшити ризик поширення. Розширені прогностичні моделі, що використовують машинне навчання, можуть аналізувати великі набори даних та виявляти ранні попереджувальні ознаки, такі як зростання.

Механізми захисту інвесторів та гарантування депозитів також є ключовими елементами системи безпеки, призначеної для захисту учасників ринку від втрати їхніх коштів у разі банкрутства фінансової установи.



Уся система механізмів та інструментів управління безпекою фінансового ринку створює багаторівневу структуру, спрямовану на мінімізацію ризику криз та забезпечення стабільності, стійкості та прозорості ринку. Інтеграція систем нагляду, регулювання, аналізу ризиків та захисту дозволяє ефективніше виявляти загрози та впроваджувати превентивні заходи, що є важливим у контексті дедалі складніших та глобалізованих фінансових ринків.

Передовий досвід у сфері управління безпекою фінансового ринку все більше базується на використанні нових технологій, таких як FinTech, блокчейн, штучний інтелект та інструменти регтех (технологічні інструменти, які допомагають установам виконувати свої регуляторні та звітні зобов'язання, тим самим підвищуючи прозорість та якість даних, що використовуються в нагляді). Ці технології дозволяють автоматизувати звітність, краще виявляти незвичайні трансакції, ефективніше контролювати ліквідність та швидше обмінюватися інформацією між фінансовими та наглядовими установами.

Стабільність фінансових ринків стала ключовим елементом національної безпеки та вимагає політики, яка інтегрує економічні, регуляторні та технологічні заходи. Ефективне управління безпекою фінансового ринку вимагає цілісного підходу, що поєднує традиційні макропруденційні інструменти, прогностичні моделі на основі штучного інтелекту, розвиток регтехнологій та ефективні механізми кризового менеджменту [9, с.941-942, 944-946, 949] і є вкрай важливим для забезпечення державного суверенітету та цілісності країни, а також достойного рівня життя її громадян [34].

Банківський регулятор ЄС – ЄЦБ – розглядає глобальну систему фінансової безпеки як сукупність інститутів і механізмів, які фінансово підтримують країни, що потерпіли внаслідок фінансових (валютних, банківських, боргових), важливий елемент міжнародної фінансової архітектури й інфраструктури для просування фінансової інтеграції [10]. При цьому ЄЦБ підкреслює неоднорідність такої системи внаслідок її формування не як єдиної конструкції, а відмінності її елементів, зумовлених їхнім походженням, різними правилами, цілями і спрямованістю на подолання різних криз. А, відтак, така система не базується на консенсусі в міжнародних валютних відносинах.

Водночас, Е. Стенлі спрощено зводить глобальну систему фінансової безпеки лише до ряду інститутів і механізмів, які забезпечують економіці страхування від криз у цілях пом'якшення їхніх наслідків. При цьому він наголошує, що міжнародні резерви (97% яких належить приблизно половині країн світу, а решта – групі країн приблизно із 90 уразливих країн з ринком, що формується, і з низькими доходами) є першою лінією оборони в кризових умовах, проте, наслідок їхньої високої вартості розподіляються нерівномірно: основна їхня частина перебуває в країнах з розвинутою економікою і крупних країнах з ринком, що формується. Водночас ефективнішим способом страхування від криз є об'єднання ресурсів, включно з МВФ (хоча кредитний потенціал якого відносно глобальних зовнішніх зобов'язань поступово зменшується за зростання частки запозичених ресурсів), свопові лінії і



регіональні фінансові механізми. Попри те, що обсяг останніх двох значно збільшився за останні два десятиліття, вони все ще доступні лише обмеженому колу країн [11].

Водночас, за оцінкою ЄЦБ, запас валютних резервів, що зберігаються країнами, продовжує домінувати в ресурсах GFSN. Резерви є першою лінією захисту від зовнішніх потрясінь ліквідності для багатьох країн. Ключовою особливістю валютних резервів є те, що власник має повне право на їхнє використання. Їхня доступність є гарантованою, їх можна використовувати майже негайно, й їхнє використання не залежить від умов. Однак можна стверджувати, що валютні резерви є відносно дорогим способом для окремих країн застрахуватися від криз, ніж інші, менш дорогі частини GFSN. Крім того, резерви не можуть забезпечити повне страхування у всіх випадках. Дійсно, резервів нижче певного рівня буде недостатньо, щоб заспокоїти ринки.

Натомість двосторонні своп-лінії ЦБ зазвичай покривають дуже короткострокові потреби у фінансуванні іноземної валюти; насправді вони забезпечили критично важливу підтримку ліквідності під час кризи. З початку світової фінансової кризи різко зросла кількість своп-ліній, які ЦБ переважно використовують для забезпечення ліквідності іноземної валюти своїх внутрішніх банківських систем. Своп-лінії є недорогою формою страхування ліквідності іноземної валюти та можуть бути розгорнуті на короткий період для потенційно великих (навіть необмежених) сум іноземної валюти. Однак своп-лінії обмежені за своїм обсягом та з точки зору доступу, який обмежується конкретними країнами/регіонами, ЦБ яких уклали угоду про своп. Вони залежать від рішень, прийнятих ЦБ, що надають іноземну валюту, і повинні відповідати мандатам цих ЦБ (зазвичай зосередженим на внутрішній монетарній та фінансовій стабільності, хоча вони можуть відрізнятися залежно від країни або валютної зони та політичної традиції), що обмежує їхню доступність та обставини, за яких вони можуть бути використані.

МВФ, з його квазіуніверсальним членством та великим обсягом доступних ресурсів (за рахунок квот та позикових ресурсів), теоретично є найефективнішим механізмом розподілу ризиків, оскільки він розподіляє витрати на фінансування криз між усіма своїми країнами-членами. МВФ має міжкраїновий досвід, глобальну перспективу та потужний наглядний та аналітичний потенціал, що надає високу довіру його програмам кризового менеджменту. Однак сприйняття стигми (стереотипу), пов'язаної з програмами МВФ, може відлякувати деяких членів від своєчасного звернення за підтримкою до МВФ. Вартість кредитування МВФ також може бути високою порівняно з іншими фінансовими джерелами, особливо коли позичені суми є великими та мають тривалий термін дії. Під час кризи фінансування МВФ надається з певною затримкою через необхідність узгодження умов, пов'язаних з програмою. Індивідуальні домовленості залишаються значною мірою обмеженими в часі, з необхідністю обговорення затвердження та перегляду кожної наступної домовленості. «Занадто щедрий» МВФ може створити моральний ризик як для боржників, так і для кредиторів,



але здатність МВФ застосовувати умови (як *ex ante*, так і *ex post*) значно знижує цей ризик.

Крім того, за експертними оцінками, невпорядкований досвід розподілу та перенаправлення СПЗ, а також невизначеність щодо того, як СПЗ можуть бути використані, продемонстрували необхідність реформування системи СПЗ. Відтак, експерти зазначають, що, по-перше, політика МВФ щодо СПЗ повинна бути менш дискреційною та більш заснованою на правилах та аналітичною. По-друге, горизонт кредитування МВФ та майбутнє врегулювання проблем платіжного балансу повинні надавати пріоритет довгостроковій перспективі. По-третє, МВФ повинен більш старанно працювати над усуненням структурної нерівності у світовій фінансовій архітектурі, забезпечуючи більше представництво та більш проактивно вирішуючи проблеми, що впливають на країни з низьким та нижчим середнього рівня доходами. По-четверте, МВФ повинен узгодити свою загальну діяльність, включаючи свою політику та інструменти кредитування, щоб відігравати важливу каталітичну роль у мобілізації додаткових джерел фінансування, одночасно сприяючи тіснішій співпраці зі Світовим банком та іншими багатосторонніми банками розвитку (ББР). МВФ, разом із такими партнерами, як Світовий банк, має багато можливостей для підтримки стійкості перехідної політики та, таким чином, загальної макрофіскальної стійкості своїх членів. Технічна допомога та нарощування потенціалу могли б підтримати низку внутрішніх заходів для забезпечення стійкості, перехід до нульового рівня викидів – наприклад, прискорення «зеленої» фіскальної політики, створення систем та мереж соціального захисту, що реагують на шоки, стрес-тестування та планування того, як фіскальна (та монетарна) політика може бути коригована під час криз, розробка законодавчих посібників для захисту кліматичних заходів під час криз та розвиток «зелених» фінансових рамок. Крім того, партнери могли б співпрацювати для подальшої інтеграції ризикового фінансування в кредитні операції, щоб дозволити збільшення фінансування кліматичних цілей під час криз, де це необхідно. Нарешті, МВФ, потенційно через новий механізм кредитного трасту Resilience and Sustainability Trust (RST), міг би співпрацювати зі Світовим банком для запровадження багатостороннього механізму «зеленого» відновлення для забезпечення попередньо узгодженого фінансування для подолання розривів у чистій енергетиці та інвестиціях у стійкість під час криз за задалегідь визначеними тригерами. Цей підхід дозволив би вирішити питання фіскальних обмежень, які часто впливають на енергетичний перехід в країнах з ринком, що розвивається, та країнах, що розвиваються, під час криз, одночасно сприяючи підвищенню готовності фіскальної політики до криз. На відміну від чинних пільгових механізмів, таких як Зелений кліматичний фонд, Фонд «зеленого» відновлення пропонуватиме фінансування, налаштоване задалегідь, засноване на принципах ризикового фінансування та базується на раніше розроблених стійких перехідних планах, що сприятиме швидшому та ефективнішому розподілу фінансування під час криз[12].



Проекты регіональних (regional financial arrangements, RFA) дво- і багатосторонніх угод з іноземної ліквідності для подолання дефіциту платіжних балансів певних країн може бути цінним джерелом додаткового фінансування, зокрема, у випадку ідіосинкратичних потрясінь, і є ефективнішим способом доступу до страхування, ніж значна залежність від накопичення валютних резервів. Не існує єдиної моделі для RFA. Існуючі RFA надзвичайно різноманітні з точки зору ресурсів, управління та кредитування. У більшості RFA кредитний ризик розподіляється між членами. Їхня місцева відповідальність та розуміння, а також їхня здатність адаптувати підтримку до потреб країн регіону підвищують їхню привабливість. Відповідно, може бути менше стигми, пов'язаної з пошуком фінансової підтримки від RFA, ніж від МВФ. Тією мірою, якою RFA мають у своєму наборі специфічні фінансові інструменти, вони можуть відігравати доповнюючу роль до кредитної ролі МВФ (наприклад, надаючи фінансування, коли потрібні великі та довгострокові фіскальні ресурси для підтримки процесу структурної перебудови, який перевищує тривалість, передбачену програмою МВФ). З іншого боку, RFA можуть бути менш придатними для подолання системних криз, які одночасно впливають на кілька країн у регіоні.

Багато RFA мають обмежені можливості поєднувати підтримку з умовами, а деякі з них вимагають участі МВФ під час надання фінансової підтримки своїм членам. Європейський стабілізаційний фонд (ESM), Європейський фонд у сфері стабілізації (EFSD) та МВФ вимагають програм коригування з умовами як передумовою для виплати фінансової підтримки. Багатостороння ініціатива Чіангмай (Chiang Mai Initiative Multilateralization (CMIM) та Угода БРІКС про умовні резерви (BRICS' contingent reserve arrangement, CRA) передають пов'язаний з цим процес перегляду на аутсорсинг, вимагаючи програми коригування МВФ для ширшого доступу. Умовність, що встановлюється ESM – також у координації з МВФ – є, ймовірно, найповнішою. Умови EFSD та МВФ визначаються RFA у консультації зі своїми членами. ESM передбачає необхідність угоди з МВФ незалежно від розміру угоди. Для ESM та Платіжного балансу ЄС участь МВФ не є юридично обов'язковою, але передбачено її для всіх програм підтримки стабільності.

Латиноамериканський резервний фонд (Latin American Reserve Fund, FLAR) є унікальним тим, що він не вимагає зв'язку з МВФ і не нав'язує самостійних умов. FLAR – це незалежні багатосторонні організації, що базуються на міждержавних договорах; на відміну від них, CMIM та CRA не є юридичними особами. CMIM та CRA були створені за угодами держав-членів, а ресурси залишаються під прямим контролем членів. Євразійський фонд стабілізації та розвитку (EFSD) управляється Євразійським банком розвитку. Північноамериканська рамкова угода (NAFA) є частиною Північноамериканської угоди про вільну торгівлю (NAFTA). Європейський механізм фінансової стабілізації (EFSM) та Механізм платіжного балансу ЄС (EU BoP) базуються на регламентах Ради ЄС [13].



Причому у світових акторів погляди на регулювання діяльності міжнародних фінансових механізмів різняться: від регулювання надання іноземної ліквідності для подолання дефіциту платіжних балансів країн світу на основі єдиних правил в рамках МВФ до формування децентралізованої, горизонтально орієнтованої мережі механізмів.

У. Фольц наголошує на неоднорідності такої мережі і відсутності підстав очікувати значного прогресу у поліпшенні співробітництва між RFAs і МВФ за незмінності структури управління останнього та прогнозує ще зростання фрагментованості GFSN з розвитком Європейського механізму стабільності і появою угод про умовні резерви економічних союзів[14].

Як стверджують експерти ЄЦБ, оцінка поточної структури GFSN часто ускладнюється відсутністю послідовного опису її елементів та відсутністю доступних даних (хоча й існує GFSN Tracker – глобальна інтерактивна база даних, яка вимірює річну кредитну спроможність МВФ, RFA і ЦБ, а також загальну суму фінансування від МВФ, RFA та свопів ЦБ для пом'якшення фінансового впливу шоків). Побудова GFSN навколо своп-ліній ЦБ (або інших видів фінансування) створює значні проблеми. ЦБ наразі не мають юридичного мандата бути IOLR (надання позик за певних умов («з доданими зобов'язаннями»)) і можуть виконувати цю функцію лише з міркувань внутрішнього інтересу, наприклад, для запобігання фінансовій кризі в країні, з якою їхні країни мають міцні торговельні та фінансові зв'язки. Їм не довірено глобальний мандат. Крім того, вони не мають «технології кредитування» МВФ, яка виявилася успішною принаймні з точки зору рівня погашення позик кредитора останньої інстанції (LOLR) і яка досі широко вважається незамінною для запобігання надмірному моральному ризику, незважаючи на сумніви, висловлені в академічній літературі. Більше того, старший статус позик МВФ може бути важливим для ефективного надання фінансування IOLR (хоча б лише де-факто, а не де-юре), і незрозуміло, як позики ЦБ можуть зберегти той самий статус. Нарешті, поєднання своп-ліній ЦБ («глибші кишені») з умовністю МВФ (більш ефективна технологія кредитування, як LOLR), як це пропонують Корделла та Леві-Єяті[15], також не є безпроблемним. Можна стверджувати, що вимоги МВФ щодо умовності є ефективними лише за умови, що Фонд зберігає певну «причетність», і незрозуміло, як вимоги щодо умовності насправді можна делегувати. Як мінімум, це викличе складні інституційні питання, які доведеться ефективно вирішувати. Водночас, вони зазначають, що оскільки системи фінансової безпеки фактично є формою страхування, вони можуть спричинити моральний ризик, подібний до будь-якої іншої форми страхування. По-перше, це може спричинити моральний ризик ex ante, оскільки країни можуть менше інвестувати в належну політику, а кредитори можуть необачно надавати позики вразливим країнам (тим самим збільшуючи власну вразливість), очікуючи, що підтримка буде надана у разі кризи. По-друге, це може сприяти моральному ризику ex post, оскільки це може спонукати країни, що постраждали від кризи, відкласти необхідне коригування. Тому GFSN повинна бути розроблена таким



чином, щоб заохочувати та підтримувати впровадження обґрунтованої внутрішньої політики[16].

Крім того, дослідниками Вільного університету Берліна висловлюється й думка, що GFSN – інституції та механізми, що забезпечують короткострокове кризове фінансування – перетворилася на надзвичайно складну, некоординовану систему глобальних, багатосторонніх та двосторонніх інструментів.

Для аналізу її готовності до захисту країн від фінансових криз вони застосовують індекс GFSN, який складається з 6 компонентів, що вимірюють вразливість та стійкість окремих країн до фінансових криз, отриманих з економічної та політичної економічної літератури про фінансові кризи. Індекс, що враховує дані 192 країн-членів ООН, дозволяє визначити ієрархію доступу GFSN до короткострокової ліквідності. Здійснений групою дослідників аналіз свідчить, що, по-перше, тимчасовий реформований безумовний доступ до кризового фінансування МВФ під час пандемії тимчасово покращив позиції країн в ієрархії GFSN; по-друге, двосторонні свопи як інструменти кризового фінансування підсилюють ієрархію GFSN. Оскільки доступ до адекватної екстреної ліквідності є вирішальним для здатності країни запобігати фінансовим кризам та здатності брати участь у політиці соціальної згуртованості та клімату, запропоновано вирівняти ієрархію, зберігаючи доступ до безумовного фінансування МВФ відкритим після кризи COVID-19, розширюючи регіональні фінансові домовленості та координуючи елементи GFSN, включаючи ЦБ, що надають валютні свопи[3].

GFSN ставиться під сумнів, оскільки їй бракує координації та достатніх ресурсів для запобігання та пом'якшення видів фінансової нестабільності, які ми спостерігаємо з початку пандемії COVID-19 у 2020 році[17-19].

Натомість З. Позар наголошує, що фундаментальна проблема, з якою ми маємо справу, – це фінансова екосистема, яка переросла систему безпеки, створену навколо неї багато років тому. Сьогодні ми маємо нові типи вкладників (керуючі портфелем готівки проти роздрібних вкладників), нові типи позичальників (керуючі портфелем ризиків для фінансування пенсій проти кінцевих позичальників для фінансування інвестицій та споживання) та нові типи банків (дилерські банки, що здійснюють фінансування цінних паперів, проти традиційних банків, що фінансують реальний сектор економіки безпосередньо через позики), на яких не поширюється доступ до дисконтного вікна та страхування депозитів[20].

Нормативна база, яка має регламентувати МФБ, залишається фрагментованою. Міжнародне співтовариство має активно впроваджувати узгоджені заходи регуляторної реформи, тим самим запобігаючи регуляторному арбітражу та транскордонній передачі ризиків. Унормування цифрових фінансів залишається недостатнім. Наприклад, глобальна регуляторна координація несумірна з ринком криптовалютних активів, що швидко розширюється, а координація нормативно-правової бази, пов'язаної з кліматичними ризиками, ще не покращена. Регуляторна позиція сильно коливається і дуже схильна до



політичного впливу. Також відсутній гармонізований нормативний стандарт щодо впровадження штучного інтелекту у фінансовому секторі. Міжнародне співтовариство має посилити координацію та подолати прогалини в регулюванні [1].

Період двозначного зростання бюджетів на безпеку фінансових послуг, що спостерігався у 2021 та 2022 рр., не повернувся. У ті роки багато організацій все ще наздоганяли свої програми кібербезпеки. Сьогодні, у дедалі більшій кількості організацій фінансової безпеки, ця функція краще зрозуміла завдяки посиленій співпраці між директорами з інформаційної безпеки, керівництвом та радою директорів. У 2024 р. загальний приріст зростання становив 8%, що було краще порівняно з 2023 р., але все ще становило приблизно половину від рівнів 2021 та 2022 років. З урахуванням інфляції реальний темп зростання бюджетів фінансового забезпечення становив близько 5%, порівняно з 2% у 2023 р.

Обережні витрати призвели до уповільнення найму у сфері фінансових послуг. Середні темпи зростання кількості працівників служби безпеки, про які повідомляли директори з інформаційної безпеки (CISO) за останні чотири роки, демонстрували багаторічне зниження з 23% у 2022 р. до 11% у 2024 році [21].

Водночас, згідно з результатами глобального опитування керівників ІТ-відділів у фінансових організаціях з кількістю співробітників понад 5000, 82% фінансових організацій зазнали витоку даних через кібератаку або ненавмисне розголошення конфіденційних даних протягом 2024 року [22].

Серед проблемних питань забезпечення МФБ:

- необхідність протидії глобальним фінансовим загрозам;
- інтернаціоналізація фінансових ринків як незворотна тенденція і особливість світового фінансового розвитку, що зумовлює сприятливі умови нападу міжнародного спекулятивного капіталу на «multi-angle» стосовно іноземної валюти фінансовий ринок країни, ринки цінних паперів і грошей, що в свою чергу значно ускладнює попереднє регулювання та втручання з боку регуляторних органів. Крім того, існує конфлікт між інституційними відмінностями у фінансовому нагляді та регуляторному міжнародному співробітництві. Оскільки міжнародні «гарячі» гроші завжди надходять до країн і регіонів, де система фінансового нагляду відносно слабка, об'єктивне існування відмінностей у системах фінансового нагляду в різних країнах забезпечує простір для регуляторного арбітражу для міжнародних «гарячих» грошей. Міжнародний досвід показує, що окремим країнам або регіонам важко ефективно контролювати транскордонну фінансову діяльність, і міжнародне співробітництво у фінансовому регулюванні має бути посилене. Це висуває високі вимоги до здатності національних регуляторних органів діяти узгоджено [2];

- фрагментарність глобальної системи фінансової безпеки (global financial security);

- відображення нинішньої GFSN не цілісної структури, а радше взаємодії різних інструментів, що використовуються для різних цілей і розвивалися з



часом; результату стратифікації та взаємодії різних чинників, інтересів та історичних подій, які часто переслідують внутрішні, а не глобальні цілі[16];

- істотна напруженість світової фінансової системи внаслідок зростання відсоткових ставок, що підриває довіру до деяких фінансових установ;

- пробіли в нагляді, регулюванні і санації фінансових установ;

- посилення крихкості фінансової системи країни внаслідок присутності іноземних фінансових установ за неможливості національних фінансових установ у разі приходу стратегічних інвесторів об'єктивно оцінювати ситуацію, що може спричинити поспішні рішення про залучення інвестицій і подальший відтік багатства через розпорошення власного капіталу, втрату автономії бізнесу, що загрожуватиме фінансовій безпеці країни, зниженню ефективності грошово-кредитної політики[2];

- відсутність в діагностиці регіональної фінансової безпеки єдиного стандартного нормативного підходу в регіоні, який би узгоджував і враховував всі фінансові й економічні показники, що визначають місцеві (країнові) ринки;

- відмінність підходів встановлення таргетів грошової маси (обсягів грошової пропозиції (money supply) і грошових агрегатів (monetary aggregates), валютного курсу та інфляції в країнах світу, зумовлених несхожістю встановлення певних таргетів як кінцевої мети грошово-кредитної політики, їхніх як кількісних, так і якісних параметрів, а також встановлюваних часових рамок їхнього існування;

- складність виміру і формування дієвих механізмів управління глобальною ліквідністю внаслідок виходу цього останньої за межі його класичного сприйняття, відсутності узгоджених даних великої кількості світових держав й поєднання національних даних певним глобальним вимірником;

- формування у світі полюсів з низькими і стабільно високими відсотковими ставками, з високими рівнями офіційних золотовалютних резервів і істотними дефіцитами торговельних і платіжних балансів;

- попри те, що глобальна доларова система виявилася стійкою до минулих збоїв і залишається добре вкоріненою, нова позиція адміністрації (Трампа), якщо її дотримуватися до логічного кінця, може збільшити фінансову крихкість і погіршити накопичення капіталу, а це, в свою чергу, може спричинити майбутній зовнішній шок для економічної чи фінансової систем, створить значний ризик для економічного зростання, якщо політики не зможуть перед обличчям такого шоку, швидко об'єднатися, щоб запобігти безладному грошовому скороченню[24];

- невизначеність щодо готовності нинішньої адміністрації підтримувати глобальну ліквідність долара;

- волатильність, уразливість до кібератак і відсутність чіткого регулювання криптовалют, що може спричинити дестабілізацію фінансових ринків і зниження фінансової стабільності;

- карколомне зростання світового державного боргу, який досяг позначки у \$313 трлн;



- величезна нестача фінансування зусиль з досягнення Цілей сталого розвитку (ЦСР), дефіцит якого оцінюється в \$4 трлн на рік.

Крім того, відсутня єдність поглядів на глобальну фінансову політику, яка значною мірою визначає МФБ. Так, ще в 2007 р. К.Рогофф писав, що багаті країни дуже неохоче приймають будь-який колективний план, який може зашкодити їхнім власним внутрішньополітичним маневрам. Сполучені Штати є найгіршим порушником. Міністри фінансів США завжди любили читати лекції своїм іноземним колегам про економічну досконалість Америки та про те, чому кожна країна повинна прагнути її наслідувати. Важко лаконічно підсумувати какофонію європейських голосів. Французи вкрай неоднозначно ставляться до глобалізації, ніби це чергове вторгнення. Британці мають майже протилежну точку зору. Тим не менш, європейці загалом погоджуються, що їхні суспільства створюють найкращий спосіб життя, навіть якщо їхня економіка менш ефективна, ніж американська, у дарвінівському сенсі. Таким чином, європейські міністри фінансів також не будуть схильні визнавати необхідність серйозних змін у політиці для подолання ризиків, пов'язаних з фінансовою глобалізацією. Японці зазвичай намагаються мовчати. Як величезні переможці від глобалізації, вони хочуть уникнути критики своєї торговельної та фінансової політики, яка, можливо, залишається значно більш протекціоністською, ніж політика їхніх колег із багатих країн. Винні також країни, що розвиваються. Занадто багато політиків досі вважають, що відкритість для міжнародних потоків капіталу, нав'язана ззовні, була головним винуватцем фінансової кризи 1990-х рр. – погляд, якому, на жаль, надається певна інтелектуальна респектабельність невеликою кількістю вчених лівого спрямування[25]. І відтоді єдності в цьому питанні так і не вдалося досягти.

Є. Дмитрієв виокремлює такі основні завдання з забезпечення МФБ [4, с.95-96]: підтримка стабільності світового господарства загалом і глобальної фінансової системи зокрема, створення умов, що сприяють зростанню виробничої й соціальної сфер, обмежують стихійні коливання на глобальному ринку, унеможливають їхній переростання у глобальні кризи; ліквідація наслідків криз.

А. Буряк і М. Пашко [26, с. 92-93], звертаючись до питання про шляхи нейтралізації ризиків та загроз глобальній фінансовій безпеці в сучасних умовах, пропонують можливу структуру системи контролю за глобальною фінансовою безпекою.

Рівень I: Рада з питань глобальної фінансової стабільності. Це асоціація, що відповідає за міжнародну координацію та регулювання глобальної фінансової стабільності.

Рівень II: займається міжнародними організаціями та банками, які мають низку ключових завдань. До них належать оцінка ризиків, загроз та небезпек, розробка нових механізмів захисту країн від макроекономічних помилок та регуляторних прогалин, розробка стандартів функціонування ринку та надання фінансової підтримки країнам усього світу.



Рівень III: органи, що встановлюють стандарти, норми та правила у фінансовому секторі, є міжнародними спеціалізованими установами, спрямованими на розробку та постійне вдосконалення відповідних спеціалізованих стандартів на міжнародному рівні.

Рівень IV: регіональні організації – це спеціалізовані установи на регіональному рівні, спрямовані на вирішення та прогнозування місцевих проблем та ризиків фінансової безпеки, характерних для певного регіону, в рамках загальної фінансової безпеки.

Рівень V: країни, що беруть участь у світовій економіці та відповідають за управління фінансовою безпекою країни відповідно до своїх функцій та обов'язків.

Така система глобального регулювання фінансової безпеки повинна забезпечити взаємозв'язок усіх її рівнів, щоб підвищити узгодженість, легітимність та ефективність як самої системи, так і Глобальної ради фінансової безпеки [33].

Для підвищення рівня МФБ, на наш погляд, слід:

- сприяти підвищенню регуляторної узгодженості на глобальному рівні для підвищення ефективності ринків і зниження ризиків для фінансової стабільності, забезпечити спільні структурні рамки на глобальному рівні, сумісність нормативних актів щодо управління ризиками третіх сторін;

- регуляторам країн світу постійно переглядати вплив національних режимів для забезпечення узгодженості місцевих вимог та сумісності з глобальними ініціативами, що уможливить зменшення перешкод та витрат, пов'язаних з фрагментацією за відсутності високого ступеня гармонізації правил; заохочувати кращу порівнянність місцевих регуляторних режимів шляхом угоди про взаємне визнання та механізмів еквівалентності; узгоджувати протидію відмиванню коштів;

- розширити діяльність зі встановлення стандартів на нові сфери, зокрема в цифровій сфері та сталому розвитку;

- забезпечувати фінансову стабільність держав світу та світового співтовариства загалом; підвищувати дієвість функціонування Форуму фінансової стабільності (Financial Stability Forum), діяльність якого спрямована на підвищення ефективності міжнародної фінансової системи, поширення кращих світових практик з регулювання фінансової сфери;

- максимально гармонізувати платоспроможність та загальну фінансову стабільність для сприяння підвищенню ефективності світових фінансових ринків;

- всіляко запобігати розгортанню світових фінансових (банківських, боргових, валютних) криз, дефолтів, деструкції міжнародних фінансових потоків та мінімізувати їхні негативні наслідки;

- усунути пробіли в контролі, нагляді і регулюванні фінансових установ завдяки врахуванню ризиків, що загрожують фінансовій стабільності, їхній кількісній оцінці й управлінню ними, з'ясуванню взаємозв'язків між



традиційними відсотковими, кредитними, нестачі ліквідності, ринковими й операційними та геополітичними ризиками;

- посилити режими врегулювання і програми страхування вкладів;
- зосередити увагу на забезпеченні надання клієнтам фінансових послуг в різних країнах найефективнішим чином;

- посилити підтримку ЦБ як банківських, так і небанківських фінансових установ; здійснювати інтервенції ЦБ у формах дискреційної інтервенції в рамках всього ринку, інтервенцій кредитора останньої інстанції, забезпечення доступу до кредитних механізмів постійної дії;

- удосконалювати міжнародну координацію монетарної політики в посткризовий період розвитку світової економіки; розглянути для монетарної політики інтернаціоналізацію фінансового регулювання[27], визначити доцільність регулярного й офіційного обговорення й узгодження керівниками ЦБ окремих стратегічних положень своєї монетарної політики та оприлюднення своїх рішень[28], а також пошуку неформальної і неявної координації (some informal and non-explicit coordination) монетарної політики з огляду на глобальні шоки і міжнародні фінансові перепливи [29, 34];

- збільшувати ресурси (резервні активи) МВФ, Світового банку, ЄБРР, БМР, інших МФО;

- удосконалювати практику уникнення подвійного оподаткування;

- забезпечувати безпеку транснаціональних банківських установ, транскордонних платежів, міжнародних грошових переказів і споживачів фінансових послуг;

- підвищувати дієвість функціонування Базельського комітету з банківського нагляду, Міжнародної організації комісій з цінних паперів, Міжнародної асоціації органів страхового нагляду;

- протидіяти непродуктивному вивезенню капіталів з національних юрисдикцій і зловживанням у податковій оптимізації; відмиванню доходів, одержаних злочинним шляхом, фінансуванню тероризму і фінансуванню поширення зброї масового знищення та наркотрафіку; активізувати діяльність Групи розробки фінансових заходів з боротьби з відмиванням грошей (ФАТФ);

- боротися з утворенням «фінансових лиманів», «фінансових басейнів» (спільні кримінальні грошові фонди), «фінансових пірамід» (фондів, що безконтрольно кредитують одних осіб за рахунок залучення коштів інших), «забруднювачами світового фінансового середовища» (незабезпеченими деривативами), протидіяти рейдерству фінансових активів (примусовим поглинанням часток, акцій компаній);

- розширювати участь банківських установ у світі у реалізації Загальної директиви з протидії відмиванню доходів у приватному банківському секторі (Волфсберзьких принципів);

- регулювати функціонування ринків криптовалют;

- зміцнювати міжнародне співробітництво у протидії фінансовому шахрайству;



- впроваджувати глобальну систему розкриття інформації про сталий розвиток, що уможливить прийняття інвестиційних рішень, які відповідають очікуванням ESG для інвесторів.

Оскільки фінансова фрагментація спричиняє серйозні наслідки для глобальної фінансової стабільності, негативно впливає на транскордонні інвестиції, міжнародні платіжні системи і ціни на активи, посилює нестабільність внаслідок збільшення витрат банків на фінансування, зниження їхньої рентабельності і скорочення кредитування ними приватного сектора [30], для повноцінної розбудови дієвої системи МФБ слід запобігати її фрагментації завдяки подальшому розвитку міжнародної інституціональної кооперації на основі дотримання міжнародними фінансовими організаціями, регіональними фінансовими угодами, G20 та країнами-учасницями принципів [31]: транспарентності; розвитку спеціалізації з наголосом на порівняльні переваги, особливо в сфері «захисного» фінансування; заборонних заходів проти конкуренції в критично важливих для забезпечення життєдіяльності сферах; розвитку регіонального підходу до вирішення проблем; розробки механізму усунення розбіжностей між МФБ і регіональними фінансовими угодами стосовно регулювання суверенних боргів; включення до регіональних угод чітких положень щодо взаємодії глобальної системи фінансової безпеки з МФБ; посилення зобов'язань урядів в сфері міжінституціональної кооперації й узгоджених дій у рамках GFSN – мережі організацій, що надають критично важливе фінансування у кризові часи. На наш погляд, слід також об'єднати зусилля Глобальної коаліції з боротьби із фінансовою злочинністю – відділенням БВСА (Global Coalition to Fight Financial Crime – MENA Chapter (GCFFC)) у співробітництві з Групою з дотримання вимог щодо фінансових злочинів у регіоні Близького Сходу та Північної Африки (MENA) (MENA Financial Crime Compliance Group MENA FCCG) і ФАТФ (The Financial Action Task Force (FATF)).

Висновки та перспективи подальших досліджень. Отже, формування системи забезпечення безпеки міжнародних фінансів / МФБ – складне й багатогранне завдання, без вирішення якого неможливо забезпечити нормальну життєдіяльність окремих держав світу та світового співтовариства загалом й убезпечити всіх економічних агентів.

Перспективні дослідження з забезпечення МФБ мають включати: поглиблення теоретико-методологічних засад з'ясування взаємозв'язку / взаємозумовленості фінансової глобалізації, міжнародних фінансів, фінансової безпеки різноманітних економічних агентів; обґрунтування всіх різновидів і складників МФБ; виявлення викликів і загроз у цій сфері; з'ясування напрямів / заходів / засобів подолання / локалізації / зниження негативного впливу кризових проявів, а також напрямів підвищення рівня МФБ; формування досконалої системи її забезпечення.



Фінансування. Автор не отримував фінансування для цього дослідження.
Конфлікт інтересів. Автор заявляє, що не має конфлікту інтересів.
Декларація про використання ШІ. Автор не використовував інструменти штучного інтелекту під час підготовки рукопису.

Список використаних джерел

1. A Few Observations on Global Financial Governance - Keynote Speech by PBOC Governor Pan Gongsheng at the 2025 Lujiazui Forum. URL: <https://www.safe.gov.cn/en/2025/0618/2309.html> (дата звернення 14.01.2026)
2. Han R.Y. Financial Internationalization and Financial Security Issues. *Open Access Library Journal*. 2018. № 5: e4874. DOI: <https://doi.org/10.4236/oalib.1104874>
3. Zucker M., Mühlich L., Fritz B. Unequal access to The Global Financial Safety Net: An index for the quality of crisis finance. Discussion Paper. No. 2023/4. Freie Universität Berlin, School of Business & Economics. Berlin, 2023. DOI: <https://doi.org/10.17169/refubium-38316>
4. Дмитрієв Є. Є. Міжнародна фінансова безпека у контексті глобалізації. *Проблеми і перспективи розвитку банківської системи України. Збірник наукових праць*. 2014. Вип. 40. С.90-98.
5. Dornbusch R. A Primer on Emerging Market Crises. National Bureau of Economic Research Working Paper (NBER). 2010, 8326. URL: <https://www.nber.org/system/files/chapters/c10648/c10648.pdf> (дата звернення 15.01.2026)
6. Haddad S. Global Financial Market Integration: A Literature Survey. *Journal of Risk and Financial Management*. 2023. №16 (2). 495: 1-27. URL: <https://doi.org/10.3390/jrfm16120495>
7. Tian S., Li S., Chen N. Systemic Risk Contagion Across Global Financial Markets During the COVID-19 Pandemic: Evidence from Temporal Network and Higher-Order Network. 2024. DOI: <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.4749951>
8. Schinasi G. J. Safeguarding Financial Stability. *Theory and Practice*. Washington, D.C: International Monetary Fund. URL: <https://www.imf.org/External/Pubs/NFT/2005/SFS/eng/sfs.pdf> (дата звернення 20.01.2026)
9. Chodyka M., Wojciechowska-Filipek S., Ciekawowski Z., Żurawski S., Chrząszcz A., Drapikowska B. Financial Market Security Management in Conditions of Global Economic Instability. *European Research Studies Journal*. 2025. Vol. XXVIII, Issue 4. P. 940-951. DOI: 10.35808/ersj/4153
10. Chip W. Are Repos Really Loans? Special Report. *Deloitte & Touche*. 2002. P.1057. URL: <https://ssrn.com/abstract=311542> (дата звернення 20.01.2026)
11. Stanley A. Global Financial Safety Net. URL: <https://www.imf.org/en/publications/fandd/issues/2023/12/pt-global-financial-safety-net> (дата звернення 21.01.2026)
12. The IMF and the Future of the Global Financial Architecture : A report of the Africa High-level Working Group on the Global Financial Architecture. URL: <https://www.uneca.org/the-imf-and-the-future-of-the-global-financial-architecture> (дата звернення 11.01.2026)
13. Strengthening the Global Financial Safety Net. ECB Occasional Paper Series. March 2018. No 207. URL: <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/scrpps/ecb.op207.en.pdf> (дата звернення 12.01.2026)
14. Volz U. Toward the development of a global financial safety net or a segmentation of the global financial architecture? *Emerging Markets Finance and Trade*. 2016. № 52(10). P. 2221-2237. URL: <https://doi.org/10.1080/1540496X.2016.1186011>
15. Cordella T., Levy-Yeyati E. A (new) country insurance facility. *International Finance*. 2006. Vol. 9, No 1. P. 1-36. DOI: 10.1111/j.1468-2362.2006.00031.x
16. Scheubel B., Stracca L. What do we know about the global financial safety net? Rationale, data and possible evolution. *Occasional Paper Series*. September 2016. No 177. URL: <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2843608>



17. Mühlich L., Kring W., Fritz B., Gallagher K. The Global Financial Safety Net Tracker: Lessons for the COVID-19 Crisis from a New Interactive Dataset. *Global Development Policy Center. GEGI Policy Brief* 010. 2020. URL: https://mobilizingdevfinance.org/sites/mobilizedevresources/files/2021-04/GEGI-GDP_PolicyBrief_Final.pdf (дата звернення 21.01.2026)
18. Mühlich L., Fritz B. Borrowing Patterns in the Global Financial Safety Net: Does Governance Play a Role? *Global Policy*. 2021. № 12 (S4). P. 47-68. URL: <https://doi.org/10.1111/1758-5899.12936> (дата звернення 21.01.2026)
19. Stubbs T., Kring W., Laskaridis C., Kentikelenis A., Gallagher K. Whatever it takes? The global financial safety net, Covid-19, and developing countries. *World Development*. 2020. № 137(Article 105171). DOI: 10.1016/j.worlddev.2020.105171
20. Pozar Z. Global financial ecosystem. URL: <https://cepr.org/voxeu/columns/global-financial-ecosystem> (дата звернення 10.01.2026)
21. Key Financial Services Security Budget Impacts in 2025. URL: <https://www.iansresearch.com/resources/all-blogs/post/security-blog/2025/01/28/key-financial-services-security-budget-impacts-in-2025> (дата звернення 20.01.2026)
22. Loughran M. The critical role of data sanitisation in financial security. URL: <https://securityjournaluk.com/critical-role-data-sanitisation-financial/> (дата звернення 20.01.2026)
23. Stracca L., Scheubel B. What we really know about the global financial security network. DOI: 10.1016/j.jimonfin.2019.06.003
24. The Economic Consequences of The Second Trump Administration: A Preliminary Assessment edited by Gary Gensler Simon Johnson Ugo Panizza Beatrice Weder di Mauro. 1 Dec 2025. URL: <https://cepr.org/publications/books-and-reports/economic-consequences-second-trump-administration-preliminary> (дата звернення 20.01.2026)
25. Rogoff K. The way forward for global financial policy. URL: <https://www.brookings.edu/articles/the-wayforward-for-global-financial-policy/> (дата звернення 10.01.2026)
26. Buriak A., Pashko M. Ways to neutralize the risks and threats of global financial security in the current environment. *Economics and Region*. 2024. № 4 (95). P. 89-96.
27. BIS. 85th Annual Report. Basel. 2015, June 28. P. 99. URL: <https://www.bis.org/publ/arpdf/ar2015e.pdf> (дата звернення 20.01.2026)
28. Bruni F., Serrate J.S., Villafranca A. The quest for global monetary policy coordination. *Economics*. № 13(1). 20190005. URL: <http://dx.doi.org/10.5018/economics-ejournal.ja.2019-5> (дата звернення 10.01.2026)
29. Draghi M. The international dimension of monetary policy. *ECB Forum on Central Banking*. Sintra. 2016, June 28. URL: <https://www.ecb.europa.eu/press/key/date/2016/html/sp160628.en.html> (дата звернення 12.01.2026)
30. Geopolitics and fragmentation are becoming a serious threat to financial stability. Rising tensions could trigger cross-border capital flight and increase uncertainty, threatening macro-financial stability. URL: <https://www.imf.org/blogs/articles/2023/04/05/geopolitics-and-fragmentation-emerge-as-serious-financial-stability-threats> (дата звернення 12.01.2026)
31. Henning C. Avoiding fragmentation of global financial governance. *Global policy*. 2017. Vol.8, N.1. P.101–106. URL: <http://onlinelibrary.wiley.com/doi/10.1111/1758-5899.12394/full> (дата звернення 15.01.2026)
32. Satragno L. Chapter 1 The International Monetary System in the Post-Crisis Era. *Monetary Stability as a Common Concern in International Law*. 2022. P. 10-35. DOI:10.1163/9789004508736_003
33. Швайко М. Л., Старцева А. Є. Трансформація світової фінансової архітектури в умовах фінансової глобалізації: як глобалізація капіталу впливає на структуру міжнародних фінансових інститутів. *Наукові перспективи*. 2025. № 11(65). URL: [https://doi.org/10.52058/2708-7530-2025-11\(65\)-1015-1024](https://doi.org/10.52058/2708-7530-2025-11(65)-1015-1024)



34. Сакалюк Д.В. Безпека фінансового ринку держави як чинник економічної стійкості держави. *Науковий вісник Ужгородського Національного Університету, Серія ПРАВО*. 2024. Випуск 86, частина 4. С. 59-64. URL: <https://doi.org/10.24144/2307-3322.2024.86.1.4.9> (дата звернення 12.01.2026)

References

1. SAFE News. (2025). A Few Observations on Global Financial Governance-Keynote Speech by PBOC Governor Pan Gongsheng at the 2025 Lujiazui Forum. <https://www.safe.gov.cn/en/2025/0618/2309.html>
2. Han, R.Y. (2018). Financial Internationalization and Financial Security Issues. *Open Access Library Journal*, 5, 4874. <https://doi.org/10.4236/oalib.1104874>
3. Zucker, M., Mühlich, L., & Fritz, B. (2023). Unequal access to The Global Financial Safety Net: An index for the quality of crisis finance. *Discussion Paper*, No. 4, Freie Universität Berlin, School of Business & Economics, Berlin. <https://doi.org/10.17169/refubium-38316>
4. Dmytriev, E. (2014) International financial security in the context of globalization. *Problems and prospects for the development of the banking system of Ukraine*. Collection of scientific papers, (40), 90-98 [in Ukrainian].
5. Dornbusch, R. (2010). A Primer on Emerging Market Crises. *National Bureau of Economic Research Working Paper (NBER)*, 743-754. <https://www.nber.org/system/files/chapters/c10648/c10648.pdf>
6. Haddad, S. (2023). Global Financial Market Integration: A Literature Survey. *Journal of Risk and Financial Management*, 16(2), 495, 1-27. <https://doi.org/10.3390/jrfm16120495>
7. Tian, S., Li, S., & Chen, N. (2024). Systemic Risk Contagion Across Global Financial Markets During the COVID-19 Pandemic: Evidence from Temporal Network and Higher-Order Network. <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.4749951>
8. Schinasi, G. J. (2005). Safeguarding Financial Stability. *Theory and Practice, International Monetary Fund*. <https://www.imf.org/External/Pubs/NFT/2005/SFS/eng/sfs.pdf>
9. Chodyka, M., Wojciechowska-Filipek, S., Ciekankowski, Z., Żurawski, S., Chrzęszcz, A., & Drapikowska, B. (2025). Financial Market Security Management in Conditions of Global Economic Instability. *European Research Studies Journal*, Vol. XXVIII, Issue 4, 940-951. [10.35808/ersj/4153](https://doi.org/10.35808/ersj/4153)
10. Chip, W. (2002). Are Repos Really Loans? Special Report. *Deloitte & Touche*. <https://ssrn.com/abstract=311542>
11. Stenley, A. (2023). Global Financial Safety Net. <https://www.imf.org/en/publications/fandd/issues/2023/12/pt-global-financial-safety-net>
12. Uneca. (2024). The IMF and the Future of the Global Financial Architecture. A report of the Africa High-level Working Group on the Global Financial Architecture. <https://www.uneca.org/the-imf-and-the-future-of-the-global-financial-architecture>
13. European Central Bank. (2018). Strengthening the Global Financial Safety Net. ECB Occasional Paper Series No 207 / March. <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/scpops/ecb.op207.en.pdf>
14. Volz, U. (2016). Toward the development of a global financial safety net or a segmentation of the global financial architecture? *Emerging Markets Finance and Trade*, 52(10), 2221-2237. <https://doi.org/10.1080/1540496X.2016.1186011>
15. Cordella, T., & Levy-Yeyati, E. (2006). A (new) country insurance facility. *International Finance*, 9(1), 1-36. [10.1111/j.1468-2362.2006.00031.x](https://doi.org/10.1111/j.1468-2362.2006.00031.x)
16. Scheubel, B., & Stracca, L. (2016). What do we know about the global financial safety net? Rationale, data and possible evolution. *Occasional Paper Series*. No 177 / September. <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2843608>
17. Mühlich, L., Kring, W., Fritz, B., & Gallagher, K. (2020). The Global Financial Safety Net Tracker: Lessons for the COVID-19 Crisis from a New Interactive Global Development Policy Center. *GEGI Policy Brief* 010.



- https://mobilizingdevfinance.org/sites/mobilizedevresources/files/2021-04/gegi-gdp_policybrief_final.pdf
18. Mühlich, L., & Fritz, B. (2021). Borrowing Patterns in the Global Financial Safety Net: Does Governance Play a Role? *Global Policy*, 12 (S4), 47-68. <https://doi.org/10.1111/1758-5899.12936>
 19. Stubbs, T., Kring, W., Laskaridis, C., Kentikelenis, A., & Gallagher, K. (2020). Whatever it takes? The global financial safety net, Covid-19, and developing countries. *World Development*, 137, 105171. [10.1016/j.worlddev.2020.105171](https://doi.org/10.1016/j.worlddev.2020.105171)
 20. Pozar, Z. (2013). Global financial ecosystem. <https://cepr.org/voxeu/columns/global-financial-ecosystem>
 21. Iansresearch. (2025). Key Financial Services Security Budget Impacts in 2025. <https://www.iansresearch.com/resources/all-blogs/post/security-blog/2025/01/28/key-financial-services-security-budget-impacts-in-2025>
 22. Loughran, M. (2025). The critical role of data sanitisation in financial security. <https://securityjournaluk.com/critical-role-data-sanitisation-financial/>
 23. Stracca, L., & Scheubel, B. (2016). What we really know about the global financial security network. [10.1016/j.jimonfin.2019.06.003](https://doi.org/10.1016/j.jimonfin.2019.06.003)
 24. Gensler, G., Johnson, S., Panizza, U., & Weder di Mauro, B. (eds) (2025). The Economic Consequences of The Second Trump Administration: A Preliminary Assessment. *CEPR Press*, Paris & London. <https://cepr.org/publications/books-and-reports/economic-consequences-second-trump-administration-preliminary>
 25. Rogoff, K. (2007). The way forward for global financial policy. <https://www.brookings.edu/articles/the-way-forward-for-global-financial-policy/>
 26. Buriak, A., & Pashko, M. (2024). Ways to neutralize the risks and threats of global financial security in the current environment. *Economics and Region*, 4 (95), 89-96.
 27. BIS. (2015). 85th Annual Report. Basel, June 28. <https://www.bis.org/publ/arpdf/ar2015e.pdf>
 28. Bruni, F., Serrate, J., & Villafranca, A. (2019). The quest for global monetary policy coordination. *Economics*, 13(1), 20190005. <https://doi.org/10.5018/economics-ejournal.ja.2019-5>
 29. Draghi, M. (2016). The international dimension of monetary policy. *ECB Forum on Central Banking*. Sintra, June 28. <https://www.ecb.europa.eu/press/key/date/2016/html/sp160628.en.html>
 30. *Imfblog*. (2023). *Geopolitics and fragmentation are becoming a serious threat to financial stability. Rising tensions could trigger cross-border capital flight and increase uncertainty, threatening macro-financial stability.* <https://www.imf.org/blogs/articles/2023/04/05/geopolitics-and-fragmentation-emerge-as-serious-financial-stability-threats>
 31. Henning, C. (2017). Avoiding fragmentation of global financial governance. *Global policy*, 8(1), 101–106. <http://onlinelibrary.wiley.com/doi/10.1111/1758-5899.12394/full>
 32. Satragno, L. (2022). Chapter 1 The International Monetary System in the Post-Crisis Era. *Monetary Stability as a Common Concern in International Law*, 10-35. [10.1163/9789004508736_003](https://doi.org/10.1163/9789004508736_003)
 33. Shvaiko, M., & Startseva, A. (2025). Transformation of the global financial architecture under financial globalization: how capital globalization affects the structure of international financial institutions. *Scientific Perspectives*, 11(65). [https://doi.org/10.52058/2708-7530-2025-11\(65\)-1015-1024](https://doi.org/10.52058/2708-7530-2025-11(65)-1015-1024)
 34. Sakaliuk, D. (2024). Security of the State financial market as a factor of economic stability of the state. *Scientific Bulletin of Uzhhorod National University. LAW Series*, 86, Part 4, 59-64. <https://doi.org/10.24144/2307-3322.2024.86.1.4.9>

Отримано:	23.01.2026	Beérkezett:	2026.01.23	Received:	23.01.2026
Прийнято до друку:	23.02.2026	Elfogadva:	2026.02.23	Accepted:	23.02.2026
Опубліковано:	31.03.2026	Megjelent:	2026.03.31	Published:	31.03.2026