

МІЖНАРОДНІ ЕКОНОМІЧНІ ВІДНОСИНИ

УДК 339.7(100):33.05-044.37

DOI: <https://doi.org/10.32782/2415-3583/35.21>

Дуран В.І.

аспірант

Державний вищий навчальний заклад
«Ужгородський національний університет»

ДЕТЕРМІНАНТИ СВІТОВИХ ФІНАНСОВИХ КРИЗ В УМОВАХ ГЛОБАЛІЗАЦІЇ

У статті досліджуються детермінанти світових фінансових криз в умовах глобалізації. Констатовано той факт, що за останні кілька десятиліть світ став свідком кількох фінансових криз. Стверджується що, єдиний рецепт реагування на фінансову кризу неможливий і не бажаний. Внутрішня політика має бути пристосована до конкретних обставин кожної країни та спрямована на пожеволення зростання, відновлення довіри та забезпечення впорядкованого повернення до фінансової стабільності. Зазначено, що глобальна фінансова криза зумовлюється поєднанням факторів, характерних для попередніх фінансових криз, а також деякими новими чинниками. Зроблено висновок, що детермінанти фінансових криз є щільно взаємопов'язаними та взаємовпливаючими один на одного. Глобальний характер фінансової кризи чітко показує, що фінансово інтегровані ринки, пропонуючи багато переваг, можуть також створювати значні ризики, з великими реальними економічними наслідками.

Ключові слова: фінансова криза, детермінанти світової фінансової кризи, глобалізація, міжнародні економічні відносини, глобальна економіка.

Постановка проблеми. Криза підкреслює важливість виходу за межі традиційних статистичних підходів до статистичних даних, саме тому є надзвичайно важливе отримання своєчасних фінансових показників, принаймні для системно важливих країн та фінансових установ. Заслуговує на пильну увагу також інформація про фінансові операції великих нефінансових корпорацій, які мають значні зв'язки в національних економіках, а також потенційно і за межами країни. В посткризову епоху часто вважають, що повернення до старого порядку неможливе, і поширеною є думка про необхідність побудови нової реальності шляхом визначення адекватних регуляторних та інституційних рішень, які сформують нову рівновагу. З іншого боку, кожна епоха має свій кінець, тому, можна сказати, що саме сьогоднішні регулювання призводять до наступної кризи. Саме тому, надзвичайно важливим є глибинний аналіз детермінант світових фінансових криз в умовах глобалізації, що є об'єктом нашого дослідження.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Проблемам дослідження детермінант світових фінансових криз присвячено роботи таких науковців: І. Пуріка [1], М. Бордо, Б. Айхенгрін, Д. Клінггелбел, М. Соледад [2], Brodzicki T. [4], Ч. Кіндлбергер [5], А. Гільєн [6], В. Мазуренко [10], Г. Мінські [14] та інші. Віддаючи належне науковому внеску вчених, разом з цим, слід зазначити, що наразі потребує більш глибинного вивчення детермінант світових фінансових криз.

Метою статті є систематизація чинників, фаз та стадій розгортання світових фінансових криз в умовах глобалізації.

Виклад основного матеріалу дослідження. «Фінансова криза стосується ситуації, пов'язаної з такими пору-

шеннями, як різке зниження цін на активи, банкрутство фінансових установ і збоїв на валютних ринках, що призводить до значного впливу на реальну економіку, включаючи неплатоспроможність домогосподарств, фірм або урядів», – визначення, створене штучним інтелектом на основі [1].

Група науковців, порівнявши сьогодення з минулим, аналізуючи базу даних, що охоплювала 120 років фінансової історії, виявили, що частота криз з 1973 року була вдвічі більшою, ніж у періоди Бреттон-Вудської системи та класичного золотого стандарту, і з нею можна порівняти лише кризові 1920-ті та 1930-ті роки. Вони переконані, що в нашій епосі є щось інше і тривожне. Однак є мало доказів того, що кризи затягнулися або втрати виробництва стали більшими. Іншими словами, кризи, можливо, почастишали, але вони явно не стали більш серйозними. Їх пояснення зростаючої частоти та хронічних витрат зосереджується на комбінації мобільності капіталу та мережі фінансової безпеки, включаючи неявне страхування від валютного ризику, яке забезпечується попередньою надійною політикою прив'язки обмінного курсу, яка спонукає банки та корпорації до накопичення надмірних валютних ризиків [2].

За останні кілька десятиліть світ став свідком кількох фінансових криз, таких як нафтова криза ОПЕК 1970-х років, криза ощадно-позичкової системи США 1980-х років, кредитна криза в Японії 1980-х років, тривалий економічний спад в японській економіці в 1990-х роках, азійська криза останнього десятиліття 1990-х років, азійська фінансова криза другої половини 1990-х років, а також проблеми, що виникли після краху фінансової бульбашки на початку минулого десятиліття,

повномасштабної війни в Україні 2022 року. Кожна з цих подій супроводжувалася потрясіннями для економіки одного чи кількох ринків або регіонів і це потребувало кількох років узгодженої економічної та регуляторної політики для постраждалих ринків. Хоча це не дивно, що фінансові кризи трапляються часто, а постраждалі економіки згодом відновлюються, це, тим не менш, призводить до економічних втрат для країн, що їх переживають, а також для людей, підприємств та установ у цих країнах.

Єдиний рецепт реагування на фінансову кризу неможливий і не бажаний. Внутрішня політика має бути пристосована до конкретних обставин кожної країни та спрямована на поживлення зростання, відновлення довіри та забезпечення впорядкованого повернення до фінансової стабільності. Такі зусилля мають бути доповнені відповідними діями з боку розвинених країн. Разом з тим, вони мають забезпечити постійне економічне зростання та сталий розвиток [3].

Сьогодні глобальну економіку дуже часто описують як уніфіковану. При цьому єдині економіки розглядаються як єдине ціле. Водночас, окремі економіки розглядаються як глобалізовані або відкриті. Такий погляд підкреслює зменшений потенціал адміністративного контролю над потоками товарів з боку окремої країни. Це означає, що в часи процвітання не існує жодних обмежень для експансивних процесів обміну, а у важкі часи неможливо ізолювати вплив негативних зовнішніх процесів. За таких умов економічне зростання стає все більш вразливим до взаємозалежностей між економіками [4]. Як наслідок, феномен буму та кризи переважно мають міжнародний контекст [5].

Глобалізація, дерегуляція та фінансова лібералізація посилили крихкість фінансових ринків, сприяючи надмірній заборгованості економічних агентів. Ці тенденції насправді були процесами, які реструктуризували виробничі системи, щоб впоратися з «великою кризою» 1970-х років, знайти нові шляхи відтворення капіталу та змінити відносини між капіталом і працею на користь першого [6]. Крім того, як зазначили кілька аналітиків [7–9], глобальна фінансова криза 2008–2009 рр. була безпрецедентною та багатогранною.

Економічна та фінансова криза можуть поєднується з іншими кризами: продовольчою, екологічною та кризою глобального потепління; і з обмеженнями енергетичної парадигми та способу споживання, заснованого на використанні та зловживанні викопним паливом. Багато в чому ми стикаємося з тим, що Бродель назвав кризою «західної цивілізації».

Зазвичай глобальна фінансова криза зумовлюється поєднанням факторів, характерних для попередніх фінансових криз, а також деякими новими чинниками. Саме криза виявляє низку недоліків у фінансовому регулюванні та архітектурі, особливо у ставленні до системно важливих фінансових установ, оцінці системних ризиків, а також у врегулюванні неплатоспроможності фінансових установ.

Український науковець В. Мазуренко поділив розвиток фінансової кризи на такі фази:

- початкову, що характеризується ціновим тиском на національні активи у країні/країнах епіцентру;
- активну, коли внаслідок раптового знецінення/подорожчання активів змінюються глобальні напрями руху капіталу, кризові процеси поширюються на інші

фінансові ринки, сегменти, сектори та регіони світової економіки;

– фазу спаду фінансової кризи, під час якої спостерігаються поступові локалізація та загасання кризових процесів, що свідчать про адаптування фінансової системи до нових, рівноважних умов функціонування та перехід до стадії відновлення [10].

Процес економічної кризи складається з окремих фаз, які відрізняються одна від одної за багатьма параметрами, зокрема, за дестабілізуючим впливом, динамікою перебігу та масштабами наслідків. У зв'язку з відмінним перебігом явищ на різних стадіях кризи, при побудові ефективної стратегії нейтралізації, адаптації та запобігання кризовим явищам дуже важливо визначити, на якій стадії перебуває криза. Це передбачає створення набору специфічних інструментів для кожної фази кризи з урахуванням її потенціалу та динаміки кризи [11].

Аналіз фінансової кризи відбувається за типовою схемою, як у звіті про патологію, яка також добре охоплена визначенням «анатомії» кризи Кіндлберґера [12]:

По-перше, він розглядає причини буму та падіння, утворення бульбашки, незалежно від того, чи почалася вона на фондовому ринку, у банківській справі, нерухомості чи інших секторах економіки.

По-друге, розглядається розгортання, чи було воно обмежене інституцією, сектором чи системою, і який тип політичних інструментів використовувався – монетарні, фінансові, курсові та регуляторні втручання.

По-третє, він оцінює вплив і наслідки для фінансового сектора та економіки в цілому, а також те, чи була криза обмежена внутрішньою економікою чи поширилася на зовнішні ринки та інституції – міжнародне зараження. Для визначення впливу зазвичай використовуються вимірювання втрат виробництва, рівня зайнятості, приватного та державного боргу, кількості банкрутств, показників, що стосуються окремих секторів (наприклад, кількість викупів у секторі нерухомості), показників фондового ринку, а також потоків капіталу та торгівлі. кризи, її масштаб і тривалість.

Фінансова криза призводить до наслідків, які є динамічними, спонтанними, глибокими, фундаментальними і, через свою якісну природу, незворотні. Ці ефекти формують нову реальність, переформуючи попередні механізми функціонування економіки, а це означає, що навіть якщо ціна на фінансовий інструмент повернеться до докризового значення, нові умови функціонування ринку будуть змінені [13].

Фінансова криза не є однорідним процесом і може бути сегментована на певні стадії, що утворюють модель життєвого циклу кризи. Застосування цієї моделі дозволяє визначити фазу кризи та її кризові фактори, а також виміряти її поточний потенціал та існуючу напруженість, а отже, може бути інструментом для розробки антикризових стратегій.

Заслугує на увагу концепція кризи Х. Мінські, що складається з 5 стадій [14]:

1. **Переміщення** – макроекономічні збурення, які викликані якимось явищем, що має великий вплив, наприклад, закінченням війни або явищем з величезним впливом, надзвичайно низьким/високим врожаєм, експансією якогось врожаю, поширення якогось винаходу (автомобіля, поїзда тощо), зміна монетарної політики, зміна в грошово-кредитній політиці.

2. Бум – ця фаза викликана опосередковано тригерним фактором, який змінює правила функціонування в секторі економіки, в результаті чого інвестори зосереджуються на сегменті, який дає найбільші можливості для заробітку. Інвестиції додатково стимулюються розширенням кредитування. Зростання попиту призводить до зростання відсоткових ставок та цін.

3. Овертрейдинг – інвестори переоцінюють можливості отримання прибутку.

4. Відраза – період фінансових труднощів, значного падіння цін на активи, численні банкрутства часто сприяють поглибленню падіння цін.

5. Спокій – фаза заспокоєння на ринках, з певними ознаками повернення до ажіотажу.

Критики моделі Мінського зазначають, що вона відображає характер змін в оцінці вартості активів, проте не відображає контекст кризи як явища з певною динамікою. Механізм поширення географічно, суб'єктивно та об'єктивно, не розкриває механізм розповсюдження кризових явищ. Нинішня форма світової економіки є результатом триваючої глобалізації. Цей процес набув особливого значення в останні роки, сильно впливаючи на структуру економіки, її окремі сектори, динаміку зростання та циклічні процеси. Глобалізацію можна розуміти як процес зв'язку економік через злиття їхніх структур і зростаючу взаємозалежність явищ, що відбуваються за межами національної економіки [15].

П. Комаровські описує життєвий цикл економічної кризи за допомогою двох етапів. На першому етапі відбувається динамічне накопичення кризових факторів. Це процес так званого надування спекулятивної бульбашки. Другий етап – вибух кризи спричинений розривом цієї бульбашки [16].

Розрив чи лопання бульбашки також можна розділити на фази. Відома модель Дж. Родріге, яка включає чотири фази бульбашки.

Перша – це прихована фаза, коли задіяні лише «розумні гроші», інвестиції здійснюються кваліфікованими людьми, а широка громадськість тримається осторонь ринків, вірячи у високий рівень ризику.

На другому етапі усвідомлення, коли інвестори починають помічати імпульс, приносячи додаткові гроші і підштовхуючи ціни до зростання.

Третя стадія – це стадія манії, коли широка громадськість підскакує і починає інвестувати, вірячи, що це вдалий момент, і не очікуючи провалу.

Остання фаза – це момент обвалу, коли тригерний імпульс змінює ситуацію, і всі починають очікувати зниження цін. Загальні інвестори масово продають активи, ціни падають дуже швидко [17].

Повністю стиснути чи усунути фінансові бульбашки складно. Наглядові органи можуть не наважитися зупинити фазу буму за допомогою інновацій та створення виробничих потужностей. Крім того, іноді буває важко спрогнозувати появу бульбашок, і не можна повністю уникнути помилкових суджень. Інструменти та процедури необхідні для швидкого та ефективного подолання фінансової кризи без створення моральних ризиків.

Д. Груген окреслив наступні причини виникнення фінансових криз:

По-перше, фінансові інструменти стали настільки складними, що врешті-решт буквально ніхто не розумів повністю природу цих інструментів.

По-друге, на фінансових ринках існувала ціла низка спотворених стимулів – надто велика плата за короткострокові прибутки та недостатня негативна сторона для збитків. Багато людей стикалися з сильними фінансовими стимулами ризикувати грошима інших людей – ризики, які здебільшого приносили хороший прибуток, але з невеликою ймовірністю катастрофи. Коли сталася криза, це стало катастрофою для інших людей, чії гроші опинились під загрозою, для фінансових компаній, які піддали їх загрозі, і для фінансової системи в цілому.

По-третє, великі банки та фінансова система загалом, головним чином у США, Великій Британії та Європі, поступово набули більшого рівня левериджу (більше кредитів на кожен долар банківських активів) [18].

Механізм передачі кризових потрясінь часто називають ефектом зараження. Обидва терміни часто використовуються як взаємозамінні для опису небажаних наслідків в економіці. Однак варто зазначити, що обидві концепції акцентують увагу на різних відносинах, які можна диференціювати за трьома основними критеріями [19]:

- відносини та зв'язки, які дозволяють передавати кризові явища, тобто канали передачі або зараження;
- динаміка передачі кризи;
- розмір явища, що розуміється як територіальне поширення.

Після фінансового колапсу в США, який почався в 1929 році, майже повсюдно вважалося, що нерегульовані фінансові ринки за своєю суттю нестабільні, піддаються шахрайству та маніпуляціям з боку інсайдерів і здатні спровокувати глибокі економічні кризи, політичні та соціальні заворушення. Щоб захистити країну від цих небезпек, у середині 1930-х років уряд США створив жорстку систему фінансового регулювання, яка ефективно працювала протягом 1960-х років. Ці економічні та політичні події знайшли відображення в теоріях ендегенної фінансової нестабільності фінансового ринку, створених Джоном Мейнардом Кейнсом і Хайманом Мінським. Їхні теорії сформували політичну перспективу, яка підтримує різкий перехід від легкого до жорсткого регулювання фінансового ринку, який відбувся після великого краху.

Щоб зупинити міжнародні цикли бумів і спадів, які є особливо руйнівними, потрібен контроль за рухом капіталу. Ці заходи можуть набувати різних форм. Однією з важливих сфер є нагляд за фінансовими ринками для запобігання будь-яким валютним невідповідностям валютних курсів. Економічним одиницям, які не мають доходів у твердій валюті, не можна дозволяти брати кредити в іноземній валюті. Інша сфера – контроль за притоком капіталу. Важливе значення для стабільності світової глобальної фінансової системи є нова система глобального управління, яка включає встановлення стабільних валютних курсів, механізмів запобігання високим дисбалансам поточних рахунків та співпрацю між ключовими центральними банками, такими як Федеральна резервна система США та Європейський центральний банк [20].

Саме через фінансові ринки відбувається перенесення кризових факторів між національними економіками [21]. Усередині ринків ефект зараження стимулюється сучасними комунікаційними технологіями, які

дозволяють миттєво потік інформації. Зараження відбувається через запуск ефекту доміно. Початок кризи матеріалізується в спалах кризи, матеріалізуючи різноманітні ризики в багатьох сферах економіки які ініціюють подальші деструктивні зміни у взаємопов'язаних і залежних сферах [22].

Висновки. Резюмуючи все вище викладене, ми переконані в тому, що детермінанти фінансових криз

є щільно взаємопов'язаними та взаємовпливаючими один на одного. Глобальний характер фінансової кризи чітко показує, що фінансово інтегровані ринки, пропонуючи багато переваг, можуть також створювати значні ризики, з великими реальними економічними наслідками. Тому необхідні глибокі реформи міжнародної фінансової архітектури, щоб захистити стабільність дедалі більш фінансово інтегрованого світу.

Список використаних джерел:

1. Purica I. Chapter 2-Evolution of Financial Crises. *Nonlinear Dynamics of Financial Crises*. 2015. P. 9–21. DOI: <https://doi.org/10.1016/B978-0-12-803275-6.00002-1>.
2. Bordo M., Eichengreen B., Klingebiel D., Soledad M. – P. Is the crisis problem growing more severe? *Economic Policy*. 2001. Vol. 16, Is. 32. P. 52–82. DOI : <https://doi.org/10.1111/14680327.00070>. Available at: <https://academic.oup.com/economicpolicy/articleabstract/16/32/52/2366404?redirectedFrom=fulltext>
3. Action taken by the Trade and Development Board 1998. UNCTAD. 1998. Available at: <https://unctad.org/board-action/causes-management-and-prevention-financial-crisis-0>
4. Brodzicki T. Otwartość a wzrost gospodarczy – wyniki dotychczasowych badań i wnioski na przyszłość. *Analizy i Opracowania KEIE*. 2006. P. 29–42
5. Kindleberger Ch.P. Szaleństwo, panika, krach. Historia kryzysów finansowych. WIG-Press. Warszawa. 1999. 420 p.
6. Guillén A. Mito y realidad de la globalización neoliberal. Mexico City, Miguel Angel Porrúa Editores-UAMI. 2007. 287 p.
7. Borón A. De la guerra infinita a la crisis infinita. *Paper presented at the XI Encuentro Internacional de Economistas sobre Globalización y Problemas del Desarrollo*. Havana, Cuba. 2009. Vol. 8, Núm. 14. P. 107–126
8. Guillén A. The party is over': la crisis global y la recesión generalizada. *Economía UNAM*. 2009. Vol. 6. No. 16 Available at: https://www.scielo.org.mx/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S1665-952X2009000100002
9. Chesnais F. Situación mundial: como la crisis de 1929 o más...Un nuevo contexto mundial. *Filosofía, política y economía en el Laberinto*. 2009. N°. 29. P. 43м49. Available at : https://www.researchgate.net/publication/44270404_Como_la_crisis_del_29_o_mas_un_nuevo_contexto_mundial
10. Мазуренко В. І. Системні детермінанти світових фінансових криз : д.е.н. : спец.. 08.00.02 – Світове господарство і міжнародні економічні відносини. Київський національний університет імені Тараса Шевченка, ІМБ, 34 с.
11. Chase-Dunn Ch., Kwon R. Crises and Countermovements in World Evolutionary Perspective. 2012. Available at: <https://irows.ucr.edu/papers/irows60/irows60.htm>
12. Purica I. Evolution of Financial Crises. *Nonlinear Dynamics of Financial Crises*. 2015. Available at: <https://www.sciencedirect.com/topics/social-sciences/financial-crisis>
13. Doorne van E., Hemerijck A. & Knapen B. Aftershocks: Economic Crisis and Institutional Choice. *Amsterdam University Press*. 2009. DOI: <https://doi.org/10.5117/9789089641922>
14. Minsky H. The Financial Instability Hypothesis, Levy Economics Institute. 1982. Working Paper. No. 74. Available at: <https://www.levyinstitute.org/pubs/wp74.pdf>
15. Obstfeld M., Taylor A. Globalization and Capital Markets. *National Bureau of Economic Research*. Working Paper. 2002. No. 8846. Available at: https://www.nber.org/system/files/working_papers/w8846/w8846.pdf
16. Komorowski P. Stabilność sektora bankowego a zagrożenie skutkami bańki spekulacyjnej [in:] R. Bartkowiak, J. Ostaszewski (eds.). *Ekonomia, nauki o zarządzaniu, finanse i nauki prawne wobec światowych przemian kulturowych, społecznych, gospodarczych i politycznych*. SGH. Warszawa. 2011. Available at: https://www.researchgate.net/profile/Konrad-Rackowski/publication/370714290_Stabilnosc_makroekonomiczna/links/645e7024434e26474fe1234f/Stabilnosc-makroekonomiczna.pdf
17. Rodrigue J.P. Bubbles, manias and bears, oh my...2006. Available at: <https://www.knowsquare.es/o2/item/articulo4542>
18. Reflections on the Global Financial Crisis. 2009. Available at: <https://treasury.gov.au/speech/reflections-on-the-global-financial-crisis>
19. Nosek A., Pietrzak A. Efekt domina czyli międzynarodowa transmisja kryzysów – na przykładzie współczesnego kryzysu finansowego [in:] W. Michalczyk (ed.), *Wybrane problemy gospodarki światowej pierwszej dekady nowego wieku*, Uniwersytet Ekonomiczny, Wrocław. 2009. P. 91., 170 p.
20. Hein E., Stockhammer H. A Modern Guide to Keynesian Macroeconomics and Economic Policies. Edward Elgar. Cheltenham. 2011. 392 p.
21. Desai P. Financial Crisis, Contagion, and Containment: From Asia to Argentina, Princeton University Press, Princeton. 2014. 320 p.
22. Kolb R.W. Financial Contagion: The Viral Threat to the Wealth of Nations, John Wiley & Sons. 2011. 464 p.

References:

1. Purica I. (2015). Chapter 2-Evolution of Financial Crises. *Nonlinear Dynamics of Financial Crises*. P. 9–21. DOI: <https://doi.org/10.1016/B978-0-12-803275-6.00002-1>.
2. Bordo M., Eichengreen B., Klingebiel D., Soledad M. – P. (2001). Is the crisis problem growing more severe? *Economic Policy*. Vol. 16, Is. 32. P. 52–82. DOI : <https://doi.org/10.1111/14680327.00070>. Available at: <https://academic.oup.com/economicpolicy/article-abstract/16/32/52/2366404?redirectedFrom=fulltext>
3. Action taken by the Trade and Development Board 1998. (1998). UNCTAD. Available at: <https://unctad.org/board-action/causes-management-and-prevention-financial-crisis-0>
4. Brodzicki T. (2006). Otwartość a wzrost gospodarczy – wyniki dotychczasowych badań i wnioski na przyszłość. *Analizy i Opracowania KEIE*. P. 29–42.
5. Kindleberger Ch.P. (1999). Szaleństwo, panika, krach. Historia kryzysów finansowych. WIG-Press. Warszawa. 420 p.
6. Guillén A. (2007). Mito y realidad de la globalización neoliberal. Mexico City, Miguel Angel Porrúa Editores-UAMI. 287 p.
7. Borón A. (2009). De la guerra infinita a la crisis infinita. *Paper presented at the XI Encuentro Internacional de Economistas sobre Globalización y Problemas del Desarrollo*. Havana, Cuba. Vol. 8, Núm. 14. P. 107–126.

8. Guillén A. (2009). The party is over': la crisis global y la recesión generalizada. *Economía UNAM*. Vol. 6. No. 16 Available at: https://www.scielo.org.mx/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S1665-952X2009000100002
9. Chesnais F. Situación mundial: como la crisis de 1929 o más... (2009). Un nuevo contexto mundial. *Filosofía, política y economía en el Laberinto*. Nº. 29. P. 43–49. Available at: https://www.researchgate.net/publication/44270404_Como_la_crisis_del_29_o_mas_un_nuevo_contexto_mundial
10. Mazurenko V. I. Systemni determinanty svitovykh finansovykh kryz : d.e.n. : spets.. 08.00.02 – Svitove hospodarstvo i mizhnarodni ekonomichni vidnosyny. [Systemic determinants of global financial crises: Doctor of Economics: speciality. 08.00.02 – World Economy and International Economic Relations]. Kyivskyi natsionalnyi universytet imeni Tarasa Shevchenka, IMV, 34 p. (in Ukrainian)
11. Chase-Dunn Ch., Kwon R. Crises and Countermovements in World Evolutionary Perspective. 2012. Available at: <https://irows.ucr.edu/papers/irows60/irows60.htm>
12. Purica I. (2015). Evolution of Financial Crises. *Nonlinear Dynamics of Financial Crises*. Available at: <https://www.sciencedirect.com/topics/social-sciences/financial-crisis>
13. Doorne van E., Hemerijck A. & Knapen B. (2009). Aftershocks: Economic Crisis and Institutional Choice. *Amsterdam University Press*. DOI: <https://doi.org/10.5117/9789089641922>
14. Minsky H. (1982). The Financial Instability Hypothesis, Levy Economics Institute. Working Paper. No. 74. Available at: <https://www.levyinstitute.org/pubs/wp74.pdf>
15. Obstfeld M., Taylor A. (2002). Globalization and Capital Markets. *National Bureau of Economic Research*. Working Paper. No. 8846. Available at: https://www.nber.org/system/files/working_papers/w8846/w8846.pdf
16. Komorowski P. (2011). Stabilność sektora bankowego a zagrożenie skutkami bańki spekulacyjnej [in:] R. Bartkowiak, J. Ostaszewski (eds.). *Ekonomia, nauki o zarządzaniu, finanse i nauki prawne wobec światowych przemian kulturowych, społecznych, gospodarczych i politycznych*. SGH. Warszawa. Available at: https://www.researchgate.net/profile/Konrad-Raczkowski/publication/370714290_Stabilnosc_makroekonomiczna/links/645e7024434e26474fe1234f/Stabilnosc-makroekonomiczna.pdf
17. Rodrigue J.P. (2006). Bubbles, manias and bears, oh my... Available at: <https://www.knowsquare.es/o2/item/articulo4542>
18. Reflections on the Global Financial Crisis. (2009). Available at: <https://treasury.gov.au/speech/reflections-on-the-global-financial-crisis>
19. Nosek A., Pietrzak A. (2009). Efekt domina czyli międzynarodowa transmisja kryzysów – na przykładzie współczesnego kryzysu finansowego [in:] W. Michalczyk (ed.), *Wybrane problemy gospodarki światowej pierwszej dekady nowego wieku*, Uniwersytet Ekonomiczny, Wrocław. P.91., 170 p.
20. Hein E., Stockhammer H. (2011). *A Modern Guide to Keynesian Macroeconomics and Economic Policies*. Edward Elgar. Cheltenham. 392 p.
21. Desai P. (2014). *Financial Crisis, Contagion, and Containment: From Asia to Argentina*, Princeton University Press, Princeton. 320 p.
22. Kolb R.W. (2011). *Financial Contagion: The Viral Threat to the Wealth of Nations*, John Wiley & Sons. 464 p.

Duran Volodymyr
Uzhhorod National University

DETERMINANTS OF GLOBAL FINANCIAL CRISES IN THE CONTEXT OF GLOBALISATION

The article explores the determinants of global financial crises in the context of globalization. It is noted that over the past few decades, the world has witnessed several financial crises. Each of these events was accompanied by shocks to the economy of one or more markets or regions, and this required several years of coordinated economic and regulatory policies for the affected markets. Economic and financial crises can be combined with other crises: the food, environmental, and global warming crises, as well as the constraints of the energy paradigm and a consumption model based on the use and overuse of fossil fuels. It is argued that a single recipe for responding to the financial crisis is neither possible nor desirable. Domestic policies should be tailored to the specific circumstances of each country and aimed at revitalizing growth, restoring confidence, and ensuring an orderly return to financial stability. It is noted that the global financial crisis is driven by a combination of factors typical of previous financial crises, as well as some new elements. Crises reveal several shortcomings in financial regulation and architecture, particularly concerning systemically important financial institutions, systemic risk assessment, and resolving insolvent financial institutions. Financial crises are not homogeneous processes and can be segmented into specific stages that form a crisis life cycle model. The application of this model allows us to determine the phase of the crisis and its crisis factors, as well as measure its current potential and existing tensions. Thus, it can serve as a tool for developing anti-crisis strategies. It is concluded that the determinants of financial crises are closely interconnected and mutually influence each other. The global nature of the financial crisis clearly shows that financially integrated markets, while offering many benefits, can also create significant risks with large real economic consequences.

Keywords: financial crisis, determinants of the global financial crisis, globalization, international economic relations, global economy.

JEL classification: G01, F50