

**Скрипник Н. Є.**  
*доцент кафедри міжнародної економіки і світових фінансів,*  
*Дніпровський національний університет імені Олеся Гончара*  
**Величко Є.**  
*здобувач вищої освіти,*  
*Дніпропетровське відділення Малої академії наук України*

*DOI: <https://doi.org/10.36059/978-966-397-438-5-69>*

## **РИЗИКИ ГЛОБАЛЬНОЇ ЕКОНОМІЧНОЇ ДЕСТАБІЛІЗАЦІЇ**

Фінансова криза 2008 р. стала найсерйознішим потрясінням світової економіки за більш ніж 70 років. Найгостріша фаза кризи настала після краху 15 вересня 2008 року інвестиційного банку Lehman Brothers. Подальша боротьба за фінансову ліквідність та паніка, що супроводжувалась продажем проблемних активів, вилученням депозитів з банків, заморожуванням кредитів, спровокували колапс міжнародної торгівлі та призвели до найглибшої світової рецесії за сім десятиліть. Кризові процеси швидко поширювалися та охопили майже всі країни світу. Десять років потому, послідовність афтершоків і політичних реакцій на банкрутство банку Lehman Brothers, призвело до збільшення співвідношення світового державного боргу до глобального ВВП до 51%, порівняно з 36 % до кризи; баланси центральних банків, особливо в країнах з розвинутою економікою, в декілька разів перевищують розміри, які вони мали в до кризовий період; а країни з ринком, що формується, і країни, що розвиваються, зараз складають 60 % світового ВВП за паритетом купівельної спроможності (порівняно з 44 % до кризи), що свідчить про частково слабке відновлення в розвинутих економіках [1]. Слідом за крахом світових фінансів наприкінці 2008 р., 91 економіка, що складає дві третини світового ВВП за паритетом купівельної спроможності у 2009 р. відчули спад виробництва.

Основними драйверами трансформації сучасної практики монетарного регулювання стали глобальна фінансова криза 2008–2009 рр., світова пандемія COVID-19 у 2020 р., повномасштабна війна в Україні. Необхідність змін попередньої практики монетарного регулювання обумовлено також загостренням низки вагомих суперечностей періоду 2008–2020 рр., серед яких зростання кризового потенціалу внаслідок фінансіалізації світової економіки і волатильності транскордонних потоків капіталу після тривалої практики «кількісного пом'якшення»; обмеження потенціалу монетарного регулювання в умовах падіння рівня ключових ставок за режиму інфляційного таргетування («пастка ліквідності»); формування системного ризику через нагромадження боргового обтяження країн без економічного зростання, підвищення ваги

немонетарних чинників інфляції, волатильності обмінних курсів. Існують і інші чинники, що зумовлюють перебування глобальної економіки на межі нестабільності (нерівність, війна, пандемія, розрив глобальних логістичних ланцюгів, кліматичні зміни, ризики цифровізації тощо). Визначений комплекс факторів безпосередньо впливає на ефективність реалізації грошово-кредитної політики у більшості країн світу, а також формує цілу низку похідних чинників, що визначають її ефективність.

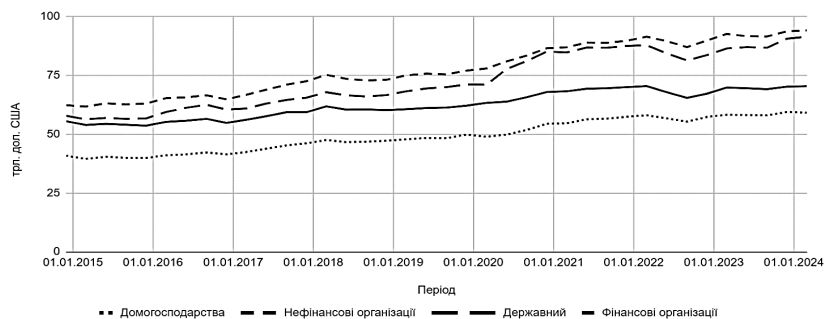
Останні двадцять років визначальну роль у формуванні світового фінансового ландшафту відіграє тенденція нагромадження глобального боргу, що визначає самовідтворювальний процес фінансіалізації світових економік. За даними Інституту міжнародних фінансів (The Institute of International Finance – IIF), упродовж 2000–2024 рр. сукупний світовий борг зріс із 84,6 до 315,0 трлн дол. США, сягнувши близько 298,9% світового ВВП. Протягом тривалих шоків глобальної фінансової кризи, пандемії COVID-19 бюджетні дефіцити зросли і суверенні борги нагромаджувалися значно швидше, ніж у перші роки після кризи. Динаміка глобального боргу за секторами (домогосподарства, нефінансові організації, державний, фінансові організації) за період 2014 – 2024 рр. представлена на рис. 1. Найбільшу частку (29,9%) у структурі глобального боргу складає заборгованість нефінансових організацій, державний борг – 29,0%, фінансові організації – 22,3 %, домогосподарства – 18,8%.

Динаміка співвідношення глобального боргу за секторами (домогосподарства, нефінансові організації, державний, фінансові організації) до ВВП за період 2014–2024 рр. репрезентована на рис. 2. Роки пандемії COVID-19, починаючи з 2020 р., характеризуються перевищенням глобального боргу над світовим ВВП. За даними МВФ у 2020 р. обсяг запозичень збільшився на 28%, і становив 256% ВВП.

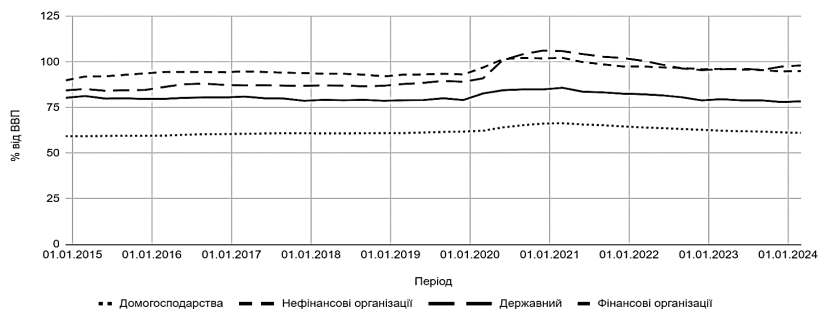
Слід зазначити, що показники глобального боргу протягом 2021 р. скоротилися на 9 трлн дол. США, або на 10% світового ВВП. Борг економік, що розвиваються, скорочувався повільніше, а у державному сегменті залишився практично на тому самому рівні [3].

У 2021 р. глобальний борг залишався вищим за рівень до пандемії навіть після найрізкішого падіння за 70 років. Згідно з останнім оновленням бази даних МВФ про глобальний борг, загальний державний і приватний борг скоротився в 2021 р. до 247% світового ВВП, знизившись на 10 процентних пунктів від свого пікового рівня в 2020 р. Однак у доларовому еквіваленті світовий борг продовжував зростати, хоча й значно меншими темпами, досягнувши рекордних 235 трлн дол. США в 2021 р. Приватний борг, який включає нефінансові корпоративні зобов'язання та зобов'язання домогосподарств, спричинив загальне скорочення, зменшившись на 6 відсоткових пунктів до 153% ВВП.

Зниження на 4 відсоткові пункти державного боргу до 96 % ВВП став найбільшим подібним падінням за останні десятиліття. Надзвичайно великі коливання коефіцієнтів заборгованості викликані економічним відновленням після COVID-19 і стрімким зростанням інфляції. Тим не менш, наприкінці 2021 р. світовий борг залишався майже на 19 % ВВП вище рівня до пандемії, що створює проблеми для країн у всьому світі [4].



**Рис. 1. Динаміка глобального боргу за секторами (домогосподарства, нефінансові організації, державний, фінансові організації) за період 2014–2024 рр., трлн дол. США**  
Джерело: [2]



**Рис. 2. Динаміка співвідношення глобального боргу за секторами (домогосподарства, нефінансові організації, державний, фінансові організації) до ВВП за період 2014 – 2024 рр., %**  
Джерело: [2]

Фактори глобальних коливань боргу, які пояснюють основні причини та надзвичайно великі зміни як приватного, так і державного боргу в усьому світі:

1) великі коливання темпів економічного зростання. Економічна рецесія на початку пандемії сприяла значному падінню ВВП, що знайшло відображення в різкому зростанні співвідношення боргу до ВВП у 2020 р. У міру того, як економіки відійшли від найгіршого періоду пандемії, ВВП різко відновився. сприяв падінню боргових показників у 2021 році;

2) висока та більш мінлива інфляція. Так само рівень інфляції значно впав у перший рік пандемії. Ця тенденція змінилася у 2021 р., коли ціни різко зросли в багатьох країнах. Протягом 2020–2023 рр. економічна активність та інфляція рухалися разом: інфляція падала, а потім зростала разом із виробництвом. Ці фактори спричинили значні коливання номінального ВВП, що сприяло змінам показників боргу;

3) вплив економічних потрясінь на бюджети урядів, фірм і домашніх господарств. Нестабільна економічна ситуація також мала значний вплив на динаміку боргу через бюджети. Борг і дефіцит значно зросли у 2020 р. через економічну рецесію та значну підтримку, надану фізичним особам і підприємствам. У 2021–2023 рр. дефіцит бюджету скоротився, але залишився вищим за рівень до пандемії [4].

Слабші перспективи зростання та більш жорстка грошово-кредитна політика вимагають обережності в управлінні боргом і проведенні фіскальної політики. Останні події на ринках облігацій свідчать про підвищену чутливість інвесторів до погіршення фундаментальних макроекономічних показників і обмежених фіскальних буферів.

Урядам слід ухвалити фіскальні стратегії, які допоможуть зменшити інфляційний тиск зараз і вразливість боргу в середньостроковій перспективі, зокрема шляхом стримування зростання витрат, захищаючи при цьому пріоритетні сфери, включаючи підтримку тих, хто найбільше постраждав від кризи вартості життя. Це також полегшило б роботу центральних банків і дозволило б менше підвищити процентні ставки. У часи турбулентності та потрясінь впевненість у довгостроковій стабільності є цінним активом.

### Література:

1. Chen M. W., Mrkaic M., Nabar M. S. Global economic recovery 10 years after the 2008 financial crisis. IMF Working Paper № 2019/083. URL: <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2019/04/26/The-Global-Economic-Recovery-10-Years-After-the-2008-Financial-Crisis-46711>
2. Global Debt Monitor. The Institute of International Finance. URL: <https://www.iif.com/Products/Sustainable-Debt-Monitor>
3. Ghosh J. The frickle charms of private global finance. Project Syndicat. 2021. URL: <https://www.projectsyndicate.org/>
4. Gaspar V., Medas P., Perrelli R. Riding the Global Debt Rollercoaster. IMF Blog. 2022, December 12. URL: <https://www.imf.org/en/Blogs/Articles/2022/12/12/riding-the-global-debt-rollercoaster>