

<https://doi.org/10.36818/2071-4653-2024-4-11>

УДК 336.7:338.124.4:339.7

JEL E44, F33, F34, F55, G01, G15

О. О. Івашук

кандидат економічних наук, доцент, доцент кафедри
фінансових технологій та банківського бізнесу
Західноукраїнського національного університету, м. Тернопіль
e-mail: ogaoolga@ukr.net
ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0003-3997-9394>

Ю. З. Михайляк

аспірант кафедри міжнародної економіки Західноукраїнського
національного університету, м. Тернопіль
e-mail: y.mykhailiak@st.wunu.edu.ua
ORCID ID: <https://orcid.org/0009-0004-9260-9661>

В. Й. Фенц

магістр кафедри міжнародної економіки Західноукраїнського
національного університету, м. Тернопіль
e-mail: vladfents@gmail.com
ORCID ID: <https://orcid.org/0009-0004-6630-1225>

ФІНАНСОВА КОНКУРЕНЦІЯ КРАЇН В УМОВАХ ФІНАНСОВИХ КРИЗ

Визначено найбільші фінансові кризи, проаналізовано їхню циклічність, масштаби охоплення та відмінності в наслідках для країн з різним рівнем економічного розвитку. З'ясовано основні фази фінансової кризи 2007-2009 рр. і проведено її аналіз на основі показників спредів кредитно-дефолтних свопів і спредів Libor-OIS. Обґрунтовано відмінності глобальної кризи 2020 р. Акцентовано на валютних кризах, які спричиняють дестабілізацію фінансових ринків та економічного розвитку. Виокремлено країни, на конкурентні позиції яких вплинули валютні кризи під час пандемії. Проаналізовано макроекономічні показники окремих країн у доковідний і постковідний періоди. Аргументовано важливість урахування рівня фінансового стресу під час кризи. Обґрунтовано вплив фінансового стресу на фінансову конкуренцію країн. Проаналізовано зміни в залученні країнами прямих іноземних інвестицій. Підтверджено, що фінансова конкуренція країн охоплює інвестиції, доступ до ресурсів міжнародних організацій, новітні технології, вплив на світові фінансові ринки та участь у міжнародній торгівлі. Обґрунтовано механізми підвищення рівня фінансової конкуренції країн в умовах фінансових криз.

Ключові слова: фінансова конкуренція, глобальні економічні кризи, фінансові кризи, фінансовий ринок, економічний розвиток, фінансові ресурси, прямі іноземні інвестиції.

Ivashchuk O. O., Mykhaylyak Yu. Z., Fents V. Y. FINANCIAL COMPETITION OF COUNTRIES IN THE FACE OF FINANCIAL CRISES

The article analyzes the peculiarities of financial competition of countries in the context of financial crises. It confirms that the global economic landscape is undergoing constant transformations that affect the competitive environment and positions of countries and force them to search for new sources and mechanisms for attracting financial resources and introducing innovations. Financial crises are identified as an element of the global economic landscape and their systemic nature is confirmed. The authors argue that financial crises have a significant speed of spread due to the interdependence of countries. The major financial crises are identified and their cyclicity, scale of coverage, and differences in the consequences for countries with different levels of economic development are analyzed. The main phases of the financial crisis of 2007-2009 are identified and analyzed on the basis of credit default swap spreads and Libor-OIS spreads, which allowed assessing the level of stress in the banking sector. The differences with the global crisis of 2020, which had an even more destructive impact on economic growth and financial markets, are substantiated. Emphasis is placed on currency crises that destabilize financial markets and economic development. This has made it possible to identify countries whose competitive positions were affected by currency crises during the pandemic and which faced sharp difficulties in the financial sector. The macroeconomic indicators of individual countries in the pre-COVID and post-COVID periods are analyzed. The article emphasizes the importance of taking into account the level of financial stress for countries during a crisis and evaluates these indices, in particular, the Composite Indicator of Systemic Stress (CISS), which measures systemic financial stress in the euro area, the Country Level Index of Financial Stress (CLIFS), and the Financial Stress Index (FSI), which characterizes problems in the financial sector of Ukraine. Based on the analysis of the dynamics of the Composite Indicator of Systemic Stress (CISS) for the euro area, the main periods of financial stress are identified. The dynamics of the Financial Stress Index for Ukraine confirms that in different periods, tensions in the financial sector were determined by global economic and political events. The impact of financial stress on the financial competition of countries is substantiated. The article analyzes changes in the attraction of foreign direct investment by countries to maintain financial competitiveness and identifies problems in their attraction. The authors confirm that the financial competition of countries covers investments, access to resources of international organizations, the latest technologies, influence on global financial

markets, and participation in international trade, which leads to different financial vulnerability of countries to crises. The reasons why financial competition for external borrowing depends on economic stability in the country are outlined. The article suggests mechanisms for increasing the financial competitiveness of countries in the context of financial crises, including the use of alternative mechanisms for raising capital such as digital financial assets and green finance; the use of economic diplomacy tools; increasing the level of digitalization of financial services.

Keywords: *financial competition, global economic crises, financial crises, financial market, economic development, financial resources, foreign direct investment.*

Постановка проблеми. У сучасних умовах фінансові кризи, як і їхні окремі складові, стали невід'ємними елементами глобального економічного середовища, змінюючи лише географію виникнення, глибину та масштаб охоплення, тривалість і наслідки. У відповідь країни повинні адаптувати свої фінансові системи та стратегії економічного розвитку, щоб не залишитися без зовнішніх фінансових ресурсів і не втратити позиції на світових ринках. Сучасна геополітична динаміка та гео економічні реалії лише поглиблюють наявні ризики, зростають торговельні конфлікти та проявляються суперечності фінансових санкцій, спадає глобальна інвестиційна активність. До вже наявних викликів додалася пандемія COVID-19, яка фактично зупинила економічну активність у світі протягом певного періоду. Усі вони суттєво вплинули на фінансові ринки та валютні курси, підвищуючи ймовірність нових кризових явищ, що актуалізує питання фінансової конкуренції країн.

Аналіз останніх досліджень. Проблематика фінансових криз і функціонування країн у глобальному нестабільному фінансовому середовищі є актуальним напрямом наукових досліджень, адже дедалі вищий рівень взаємозалежності економік створює сприятливе (у негативному сенсі) середовище поширення кризових явищ. Питання фінансових криз, зокрема й в контексті економічного розвитку країн і фінансової глобалізації, досліджували такі вітчизняні вчені: О. Барановський, П. Буряк, О. Воронова, В. Козюк, З. Луцишин, І. Лютий, С. Міщенко та інші. Водночас поглибленої уваги потребує аналіз впливу фінансових криз і фінансового стресу на конкуренцію країн за фінансові ресурси та позиціонування на світових ринках, що й визначає актуальність порушеної проблематики.

Метою статті є обґрунтування залежності фінансової конкуренції країн від фінансових криз і визначення особливостей її прояву в країнах з різним рівнем економічного розвитку в умовах фінансового стресу.

Основні результати дослідження. Поглиблення процесів глобалізації, зокрема у фінансовому секторі, сприяло інтеграції національних фінансових систем, активізувало міжнародні економічні процеси та розширило співпрацю між державами. Водночас глобальний економічний ландшафт перебуває в процесі постійних трансформацій, які не завжди мають лінійний характер та є передбачуваними, зважаючи на лібералізацію ринків і вільний рух капіталу. Іноді це призводить до структурних деформацій, що впливають на конкурентне середовище та позиції країн. В умовах глобальних викликів і загроз країни намагаються адаптувати свою політику до динамічного фінансового середовища, здійснюють пошук нових джерел і механізмів

залучення фінансових ресурсів, упроваджують інновації, щоб зробити економіку привабливою та отримати можливості реалізації свого економічного потенціалу через залучення зовнішніх фінансових ресурсів, зокрема й міжнародних організацій. З огляду на динамічний характер світових фінансових ринків успішність тієї чи іншої країни в цій конкуренції значною мірою залежить від її здатності адаптувати фінансове законодавство, упроваджувати інноваційні фінансові продукти та забезпечувати макроекономічну стабільність.

Невід'ємним елементом глобального економічного ландшафту є фінансові кризи, які, з одного боку стимулюють конкуренцію між країнами та є каталізатором змін, а з другого, – поглиблюють процеси економічної нестабільності та не дають можливості країнам із хиткими позиціями утримати їх або підвищити.

Фінансова криза проявляється як дестабілізація фінансової системи, часто непередбачувана, проте вона може проявлятися через окремі секторальні кризи, а може мати системний характер, об'єднавши, наприклад, валютну та банківську кризи. Основна небезпека від фінансових криз для національних економік – це те, що вони мають значну швидкість розповсюдження через взаємозалежність країн одна від одної. На думку вчених, «... кризи – це рідкісні події, пов'язані із серйозними спадами, які зазвичай глибші за звичайні спади. Їм зазвичай передують накопичення системних дисбалансів, зокрема швидке зростання кредиту. Фінансові кризи, як правило, виникають після тривалих бумів, але не обов'язково є результатом великих потрясінь» [1]. Тому погоджуємося, що «... світові фінансові кризи мають об'єктивний характер та швидкий перебіг кризових ситуацій, але вони можуть бути керованими з точки зору прогнозу їх перебігу та зменшення негативних наслідків» [2].

«Деякі вчені визначають кризу як специфічну форму, яка проявляється у всіх сферах грошово-кредитної та фінансової системи. Інші економісти розглядають фінансову кризу як ситуацію, за якої зростає державний борг, панікують фондові ринки, знецінюється національна валюта і виникає гіперінфляція» [3].

Унаслідок глобалізації та інтеграції фінансових ринків фінансові кризи з 1980-х років проявляються частіше, тобто відбувається збільшення кількості як регіональних, так і глобальних фінансових потрясінь, які виникають унаслідок макроекономічних дисбалансів, поглиблення кризових явищ у банківській сфері, нестабільності валютних ринків і надмірної спекулятивної активності. Науковці порізно ідентифікують найбільші фінансові кризи, але найбільш відомими є такі: боргова криза в

Латинській Америці (1980-ті роки), азійська фінансова криза (1997 р.), російська криза (1998 р.), крах доткомів (2000 р.), глобальна фінансова криза (2007-2009 рр.), криза єврозони (2010-2012 рр.), фінансова криза, спричинена пандемією COVID-19 (2020 р.), яка призвела до зупинки економічної активності та глибокої рецесії.

Особливістю кризових явищ є те, що їх стає все важче передбачити й вони втрачають циклічність, яка була їм властива раніше. Наприклад, науковці дослідили вибірку із 206 країн і дійшли висновку, що в них за період 1970-2019 рр. відбулося 151 системних банківських криз, 75 подвійних і 21 потрійна кризи; за період 1960-2019 рр. – 200 криз державного боргу [4]. Такої ж думки дотримуються і інші науковці [5]. Тобто періодичність криз змінюється під впливом процесів глобалізації та регіональної інтеграції, які роблять і фінансові, і економічні системи країн взаємозалежними. Ще однією особливістю проявів світових криз на сучасному етапі стали відмінності в їхніх наслідках у країнах з різним рівнем економічного розвитку. Наприклад, їхній вплив на економічно розвинені

країни є більш негативним порівняно з країнами, що розвиваються, через низьку інтеграцію останніх.

Як свідчать історичні дані, значні фінансові кризи на глобальному рівні трапляються в середньому кожні 8-10 років. Однак у межах окремих регіонів такі кризи можуть відбуватися з вищою частотою. Наприклад, глобальна фінансова криза 2007-2009 рр. катастрофічно вплинула на фінансові системи багатьох країн світу, тоді як у попередні десятиліття кризи зазвичай мали регіональний характер (як, наприклад, кризи в Азії чи Латинській Америці). Як зазначається в дослідженні Світового банку, «... світова економіка пережила чотири глобальні спади за останні сім десятиліть: у 1975, 1982, 1991 та 2009 роках. Глобальна рецесія 2009 року, розпочата світовою фінансовою кризою, була, безумовно, найглибшою та найбільш синхронізованою із чотирьох рецесій» [6]. Проаналізуємо три основні фази глобальної фінансової кризи 2007-2009 рр. на основі показників спредів кредитно-дефолтних свопів (CDS) і спредів Libor-OIS (рис. 1).



Рис. 1. Фази глобальної фінансової кризи 2007-2009 рр.

Примітка. Спреди CDS – це різниця в доходності між ризиковими активами, такими як корпоративні облігації, та менш ризиковими активами, такими як державні облігації. Спред Libor-OIS вимірює різницю між ставкою міжбанківського кредитування (Libor) і ставкою без ризику.

Джерело: [7].

Розглянемо поведінку двох показників фінансового стресу в банківському секторі протягом фінансової кризи 2007-2009 рр. На початку 2007 р. спреди CDS та спреди Libor-OIS були на низькому рівні, що вказувало на відносну стабільність банківської системи. Проте із середини 2007 р. ці показники починають зростати, сигналізуючи про збільшення стресу в банківському секторі. Це відображає перші ознаки фінансової кризи, коли ризики у фінансових системах почали проявлятися через неплатоспроможність іпотечних установ. Це

була фаза наростання стресу. Далі розпочалася фаза ранньої ескалації (Early Escalation). У 2008 р. зростання спредів і CDS, і Libor-OIS значно прискорилося. Цей період характеризується значним загостренням фінансового стресу та подальшою ескалацією кризи, коли банкрутства великих фінансових установ, таких як Lehman Brothers, викликали паніку на ринках і загальне погіршення довіри між банками. Завершальною є фаза паніки та вирішення (Panic and Resolution). Пік спредів припадає на осінь 2008 р., коли фінансові ринки

СОЦІАЛЬНО-ЕКОНОМІЧНІ ПРОБЛЕМИ СУЧАСНОГО ПЕРІОДУ УКРАЇНИ

перебували в стані повної паніки. Після піку розпочався поступовий спад спредів, що відображає початок стабілізації ринку завдяки антикризовим заходам, активним діям урядів і центральних банків, зокрема програмам допомоги фінансовим установам і стимулювальним грошово-кредитним заходам.

Глобальна економічна криза 2020 р., спричинена пандемією COVID-19, справила ще більший деструктивний вплив на економічне зростання та фінансові ринки [8]. Після пандемії до деструктивних чинників додалася війна в Україні, що суттєво сповільнило світову економіку [9]. Цей період порівнюють із кризою у 1970-х роках, проте є певні відмінності: «... долар сильний, що різко контрастує з його сильною слабкістю в 1970-х; відсоток зростання цін на товари менший; а баланси основних фінансових установ загалом сильні, ... центральні банки в розвинутих економіках і багатьох економіках, що розвиваються, зараз мають чіткі повноваження щодо стабільності цін, і за останні три десятиліття вони створили надійний досвід досягнення своїх цільових показників інфляції» [9].

Водночас валютні кризи становлять один з найбільш суттєвих викликів для національних економік, оскільки вони можуть спричинити серйозні макроекономічні дисбаланси, дестабілізувати фінансові ринки та негативно позначитися на економічному розвитку загалом. Особливо відчутним їхній вплив був під час пандемії COVID-19, коли деякі країни зіткнулися з ризиками складнощами у фінансовому секторі (табл. 1):

1. **Аргентина.** Економічна ситуація в країні ще до пандемії була ускладнена високим рівнем інфляції та проблемами з обслуговуванням зовнішнього боргу.

Під час пандемічної кризи національна валюта Аргентини зазнала істотного знецінення: обмінний курс песо підвищився з 25,3 до 189,6, що свідчить про значну девальвацію. Водночас економічне зростання, хоча й залишалося нестабільним, продемонструвало певний позитивний тренд: показник ВВП збільшився з 1,4% до 2,1%. У сфері міжнародної торгівлі спостерігалось зростання експорту з 2,8% до 3,9%, а імпорту – з 3,2% до 4,7%.

2. **Туреччина.** Турецька ліра значно знецінилася у 2020 р. через економічні виклики, спричинені COVID-19, разом з політичною нестабільністю та фінансовими проблемами країни.

3. **Ліван.** Економічна криза, що розпочалася в країні ще до пандемії, значно загострилася під впливом глобальної рецесії. Ліванський фунт зазнав суттєвого знецінення, що спричинило поглиблення фінансової нестабільності. Країна зіткнулася з дефолтом за державним боргом, що ускладнило доступ до міжнародного фінансування та призвело до соціально-економічних потрясінь.

4. **Венесуела.** Валютна криза у Венесуелі, що розпочалася задовго до пандемії, у цей період лише посилювалася.

5. **Південно-Африканська Республіка.** Пандемічна криза створила суттєвий тиск на економіку країни, спричинивши скорочення економічної активності, відплив інвестиційного капіталу та зниження попиту на експортовані товари.

6. **Іран.** Поєднання міжнародних санкцій і наслідків пандемії COVID-19 спричинило значну девальвацію іранського ріалу. Обмежений доступ країни до глобальних фінансових ринків ускладнив процес стабілізації економіки.

Таблиця 1

Макроекономічні показники окремих країн у доковідний і постковідний періоди

Доковідний період (2015-2019 рр.)							
Країна	Рівень безробіття, %	Рівень інфляції, %	Частка зовнішнього боргу у ВВП, %	Обмінний курс (до дол. США)	Щорічна зміна, ВВП, %	Щорічна зміна імпорту, %	Щорічна зміна експорту, %
Аргентина	8,7	39,1	26,1	25,3	1,4	3,2	2,8
Туреччина	11,2	11,9	53,2	4,1	5,8	6,0	5,1
Ліван	9,6	3,1	152,3	1,507	-0,4	-2,2	-1,7
ПАР	26,5	4,3	39,7	14,3	1,1	3,4	2,1
Нігерія	10,4	12,3	15,9	307,0	1,9	2,5	3,0
Іран	12,1	30,1	2,7	32,000	-2,2	-0,8	-1,0
Бразилія	11,7	7,3	24,5	3,4	1,7	3,6	2,7
Індія	5,4	4,5	19,8	68,0	6,8	8,0	7,2
Китай	4,0	2,1	13,2	6,7	6,3	5,5	6,1
Україна	9,3	10,9	58,7	26,2	2,9	4,1	3,5
Постковідний період (2021-2023 рр.)							
Країна	Рівень безробіття, %	Рівень інфляції, %	Частка зовнішнього боргу у ВВП, %	Обмінний курс (до дол. США)	Щорічна зміна, ВВП, %	Щорічна зміна імпорту, %	Щорічна зміна експорту, %
Аргентина	7,1	82,7	30,3	189,6	2,1	4,7	3,9
Туреччина	12,4	19,6	59,8	17,3	7,6	9,2	8,1
Ліван	29,3	150	223,4	15,000	-15,0	-5,0	-3,0
ПАР	33,6	5,8	43,4	17,9	2,2	4,3	3,5
Нігерія	32,5	18,4	17,3	460,7	2,8	3,7	4,1
Іран	11,7	40,4	4,1	42,000	3,5	2,5	2,8
Бразилія	12,6	9,5	28,1	5,0	2,3	4,2	3,1
Індія	7,3	5,9	20,7	74,5	8,5	9,3	9,0
Китай	5,0	2,5	14,5	6,4	5,2	7,0	6,5
Україна	9,8	15,9	68,2	36,0	-4,0	-3,5	-2,7

Джерело: складено авторами за даними [10].

На практиці для аналізу динаміки фінансових ринків та їхньої стабільності широко використовується індекс фінансового стресу (Financial Stress Index, FSI). Цей індикатор відображає ключові аспекти фінансових ринків. Зокрема, до його складових належать показники, що характеризують стан банківського сектору, динаміку валютного ринку, тенденції розвитку ринку капіталу, кредитного ринку та інших фінансових інструментів. Залежно від методології розрахунку та цільового спрямування індекс фінансового стресу може мати різні варіації та інтерпретації:

- індекс фінансового стресу (Financial Stress Index (FSI)) Міжнародного валютного фонду;
- індекс фінансового стресу Федерального резервного банку Сент-Луїса (STLFSI). Він відстежує стрес на фінансових ринках США та визначається на основі 18 різних фінансових показників; публікується Федеральним резервним банком Сент-Луїса;
- індекс фінансового стресу Управління фінансових досліджень США (OFR FSI). Визначається на основі 33 фінансових змінних, розроблений Управлінням фінансових досліджень

США і вимірює глобальний фінансовий стрес у різних регіонах;

– індекс фінансового стресу для Канади. Оцінює рівень стресу в країні на основі відстеження показників фінансових ринків і публікується Банком Канади.

Одним з таких індексів є композитний індикатор системного стресу (CISS), який вимірює системний фінансовий стрес в єврозоні, оцінює стабільність і публікується Європейським центральним банком [11]. Графічне відображення композитного індикатора за період 08.01.1999 р. – 01.08.2024 р. (рис. 2) вказує на наявність фінансового стресу у трьох періодах: період 2008-2009 рр. збігається із глобальною фінансовою кризою, основними характеристиками є потрясіння в банківській сфері та криза ліквідності; період 2011-2012 рр. пов'язаний із борговою кризою єврозони, а основні проблеми виникали через неспроможність деяких країн обслуговувати державний борг; 2020 р.: зростання стресу внаслідок пандемії COVID-19; фінансові ринки зазнали шоків через різке падіння активності в глобальній економіці.



Рис. 2. Динаміка композитного індикатора системного стресу (CISS) для єврозони, 08.01.1999 р. – 01.08.2024 р.

Джерело: [11].

Після кожного піку спостерігається тенденція до поступового зниження стресу завдяки інтервенціям центральних банків, зокрема ЄЦБ, через заходи монетарного стимулювання. Із середини 2022 р. індикатор показує зниження, що вказує на стабілізацію у фінансовій системі. У другій половині 2024 р. значення індикатора близьке до мінімуму, що свідчить про низький рівень фінансового стресу. Однак варто враховувати історичний досвід, який вказує на те, що періоди низького стресу можуть швидко трансформуватися в кризові явища.

Індекс фінансового стресу на рівні країни (CLIFS) вимірює системний фінансовий стрес у країнах-членах ЄС, а також характеризує такі сегменти фінансового ринку, як ринки акцій, ринки облігацій та валютні ринки [12]; визначається щомісячно та

публікується Європейським центральним банком. Цей індекс дає змогу порівняти рівні фінансового стресу в європейських країнах, оцінити їхню вразливість до стресу, у динаміці виявити часові зміни в країнах, що дає можливість розробити прогностичні моделі.

В Україні також застосовується індекс фінансового стресу (ІФС), який відображає рівень напруги у фінансовому секторі України. ІФС набуває значень від 0 до 1, де 0 – повна відсутність напруги та 1 – найвищий рівень стресу. ІФС демонструє виключно поточний стан справ, але не вказує на майбутні ризики [1]. Аналіз цього індексу (рис. 3) дає змогу моніторити нестабільність фінансових ринків, робити порівняльний аналіз з попередніми періодами, визначати характер потрясінь, щоб прогнозувати їх у майбутньому, та ін.

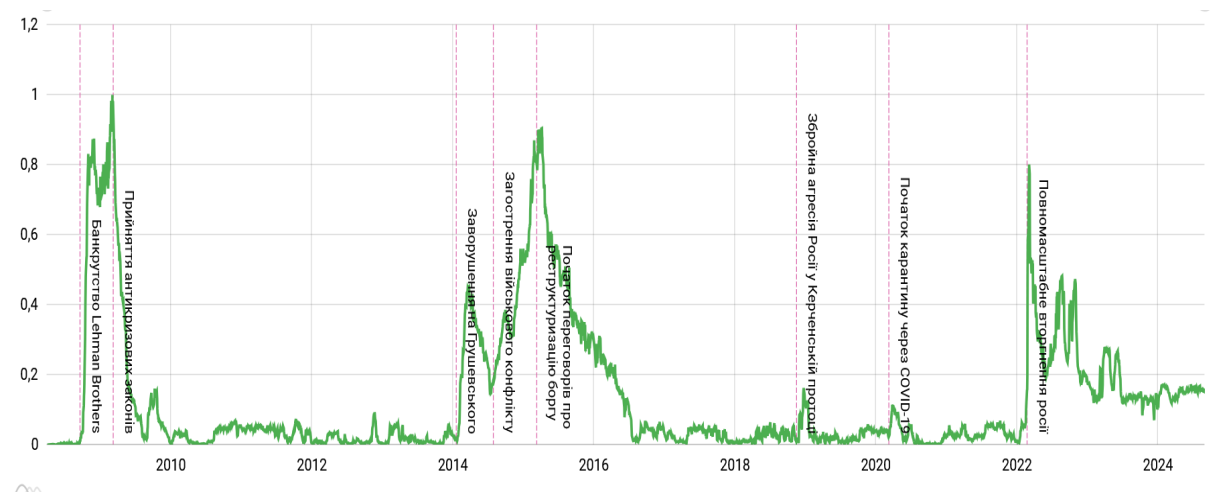


Рис. 3. Динаміка індексу фінансового стресу для України

Джерело: [13].

Фінансовий стрес безпосередньо впливає на фінансову конкуренцію країн, адже країни, в яких вищий рівень фінансової стійкості та розвинена фінансова система й монетарні регулятори, пропонують інвесторам стабільніше бізнес-середовище та діловий клімат, що формує конкурентні переваги. Постпандемічний період виявився важким для відновлення національних економік, відповідно зменшилися обсяги міжнародної торгівлі та залучення прямих іноземних інвестицій. За даними щорічного звіту про іноземні інвестиції [14], у 2023 р. обсяги їх скоротилися на 2%. Ця цифра може

бути більшою, якщо не враховувати європейські країни, які продемонстрували значне, порівняно із 2022 р., залучення інвестицій (рис. 4). Розвинені країни приваблюють більше інвестицій, що свідчить про стабілізацію економіки після негативних шоків 2022 р. Сукупний приплив інвестицій у країни, що розвиваються, зменшився на 7% (з 930 млрд дол. США у 2022 р. до 867 млрд дол. США у 2023 р.). Найбільший спад FDI спостерігається в Азії (-8%), де інвестиції впали із 678 млрд дол. США до 621 млрд дол. США.

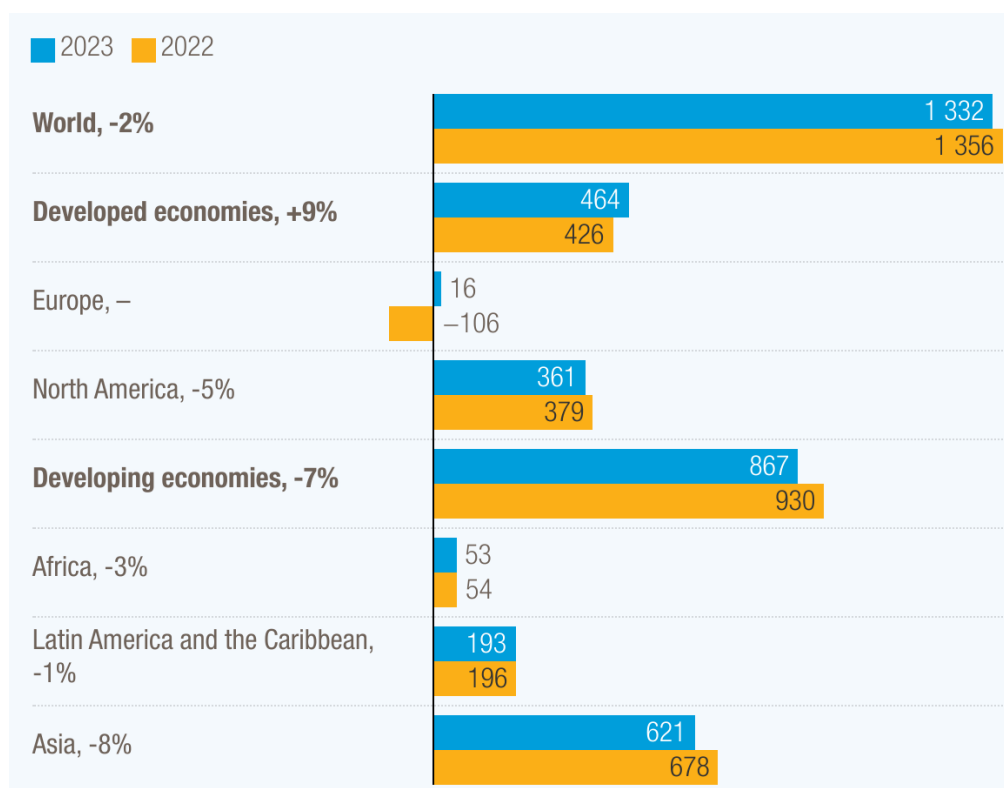


Рис. 4. Надходження прямих іноземних інвестицій за групами країн і регіонами у 2022-2023 рр., млрд дол. США; %

Джерело: [14].

Допомога міжнародних організацій відіграє ключову роль у подоланні кризових явищ і створенні умов для реалізації необхідних економічних реформ у

багатьох країнах. Як зазначає О. Барановський: «МВФ і СБ, стратегічно співпрацюючи, допомагаючи своїм державам-членам зберігати стабільність

фінансового сектору (ФС) і сприяючи фінансовому розвитку, маючи великий досвід з банківського нагляду і регулювання, у травні 2020 р. спільно надали 9 рекомендацій, покликаних допомогти інститутам банківського нагляду орієнтуватися в цій незнайомій ситуації» [15].

Фінансова конкуренція країн – це не тільки конкуренція за інвестиції, а й за доступ до ресурсів міжнародних організацій та новітні технології, вплив на світові фінансові ринки та лідерство у міжнародній торгівлі. Зміцнюючи свої фінансові позиції, країни закладають основу для підвищення конкурентоспроможності товарів і послуг на світовому ринку, водночас доступ до фінансових ресурсів надає країнам можливість підтримувати національних виробників і стимулювати експорт. Фінансова конкуренція за зовнішні запозичення, особливо на фоні кризових явищ, залежить від економічної стабільності в країні. Наприклад, якщо країна має значний зовнішній борг і нестабільну фінансову систему, це означає ризики для інвестора вкладати кошти, тому вони прагнуть отримати компенсацію за цей ризик. Такі країни зазвичай змушені позичати кошти за вищими відсотковими ставками, що знижує їхні конкурентні позиції. Про вразливість фінансового сектору в країнах, що розвиваються, неодноразово наголошував Світовий банк, бо «у багатьох із цих країн вразливість внутрішнього середовища посилюється глобальними ризиками, пов'язаними з монетарною політикою та перспективами зростання в розвинутих економіках, а також геополітичними конфліктами» [16].

За даними Міжнародного валютного фонду, розрив між фінансовими умовами в розвинених країнах і країнах, що розвиваються, поглиблюється [17], особливо це було помітно в період пандемії та постпандемічний період. У короткостроковій перспективі така ситуація може сприяти зростанню великих економік, але в довгостроковій створює потенційні фінансові ризики та може посилити глобальні макроекономічні дисбаланси. Суттєвим викликом для країн, що розвиваються, є знаходження балансу між утриманням стабільності цін, залученням інвестицій та забезпеченням економічного зростання. Розбіжність у монетарній політиці між двома групами країн може посилити глобальну фінансову нестабільність.

Фінансові кризи змінюють звичне розуміння фінансової конкуренції, що актуалізує питання оптимізації регуляторного середовища шляхом забезпечення балансу між гнучкістю фінансових ринків і регулюванням; зменшення впливу зовнішніх фінансових шоків на економіку країни; використання нових механізмів забезпечення фінансової конкуренції або трансформації вже наявних. Серед таких механізмів слід виділити використання альтернативних механізмів залучення капіталу, включно із цифровими фінансовими активами, зеленим фінансуванням, що суттєво диверсифікує фінансові інструменти та дасть у майбутньому зменшити ризики, а також використання інструментів економічної дипломатії для розширення міжнародної співпраці та підвищення рівня цифровізації фінансових послуг.

Висновки. Проведене дослідження показує, що обидва процеси – фінансові кризи та фінансова конкуренція – є складними й багатограними, тому

їхня динаміка є взаємозалежною, адже фінансові кризи не лише дестабілізують економіки держав, а й трансформують механізми фінансової конкуренції. Аналіз особливостей фінансової конкуренції у країнах з різним рівнем економічного розвитку засвідчує, що розвинені економіки мають більший ресурсний потенціал для пом'якшення наслідків фінансових криз, що дає їм змогу швидше відновлювати економічну та фінансову стабільність. Країни, що розвиваються, відчують посилену конкуренцію за іноземні інвестиції та просування на світових ринках, тому змушені застосовувати фінансові стратегії, які більше зорієнтовані на стимулювальний та заохочувальний ефект. Зважаючи на короткостроковий та довгостроковий характер фінансових криз, країнам варто посилювати інституційну спроможність для протистояння викликам і впроваджувати інноваційні підходи до залучення ресурсів і підтримання конкурентоспроможності.

Список використаних джерел

1. Pascal P. Modeling Financial Crises. *FRBSF Economic Letter*. 2019. No 08. URL: <https://www.frbsf.org/research-and-insights/publications/economic-letter/2019/03/modeling-financial-crises>
2. Козюк В., Баранчук В. Сутність світових фінансових криз та можливості їх попередження. *Innovation and Sustainability*. 2022. № 1. С. 44-52. DOI: <https://doi.org/10.31649/ins.2022.1.44.52>
3. Воронова О., Марущак С., Пугачов М. Глобальні фінансово-економічні кризи та їх вплив на економіку держав. *Економіка та суспільство*. 2023. Вип. 51. DOI: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2023-51-9>
4. Nguyen Th. C., Castro V., Wood J. A. A New Comprehensive Database of Financial Crisis: Identification, Frequency and Duration. *SN Business & Economics*. 2022. Vol. 2(8). DOI: <https://doi.org/10.2139/ssrn.3830333>
5. Laeven L., Valencia F. Systemic Banking Crises Database II. *IMF Economic Review*. 2020. Vol. 68. Pp. 307-361. DOI: <https://doi.org/10.1057/s41308-020-00107-3>
6. Kose M. A., Sugawara N., Terrones M. E. Global Recessions. *CAMA Working Paper*. 2020. No. 10. DOI: <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3535972>
7. Visualizing the Financial Crisis. *Yale School of Management: Website*. 2020. URL: <https://som.yale.edu/centers/program-on-financial-stability/the-global-financial-crisis/financialcrisischarts>
8. Cevik S., Ozturkkal B. Contagion of Fear: Is the Impact of COVID-19 on Sovereign Risk Really Indiscriminate? *IMF Working Paper*. 2020. Vol. 263. DOI: <https://doi.org/10.5089/9781513561578.001>
9. Stagflation Risk Rises Amid Sharp Slowdown in Growth. *World Bank Group: Website*. 07.06.2022. URL: <https://www.worldbank.org/en/news/press-release/2022/06/07/stagflation-risk-rises-amid-sharp-slowdown-in-growth-energy-markets>
10. World Development Indicators. *The World Bank: Website*. 2024. URL: <https://datatopics.worldbank.org/world-development-indicators>
11. Composite Indicator of Systemic Stress – CISS. *European Central Bank: Website*. 2024. URL:

<https://data.ecb.europa.eu/data/datasets/CISS/data-information>

12. Country-Level Index of Financial Stress (CLIFS) – CLIFS. *European Central Bank: Website*. 2024. URL: <https://data.ecb.europa.eu/data/datasets/CLIFS/data-information>

13. Про Індекс фінансового стресу. *Національний банк України: сайт*. 2024. URL: <https://bank.gov.ua/ua/stability/fsi>

14. World Investment Report 2024. *UNCTAD: Website*. 2024. DOI: <https://doi.org/10.18356/9789213589731> URL: <https://unctad.org/publication/world-investment-report-2024>

15. Барановський О. Рекомендації МВФ та Світового банку для інститутів банківського нагляду з реагування на кризові ситуації. *Acta Academiae Beregsiensis. Economics*. 2024. № 5. DOI: <https://doi.org/10.58423/2786-6742/2024-5-246-269>

16. Pesme J., Feyen E., Stewart F. Financial System Trends in Six Charts. *World Bank Blog: Website*. 25.09.2024. URL: <https://blogs.worldbank.org/en/opendata/financial-system-trends-in-six-charts>

17. World Economic Outlook. *IMF: Website* 27.07.2021. URL: <https://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2021/07/27/world-economic-outlook-update-july-2021>

References

1. Pascal, P. (2019). Modeling Financial Crises. *FRBSF Economic Letter*, 08. Retrieved from <https://www.frbsf.org/research-and-insights/publications/economic-letter/2019/03/modeling-financial-crises>

2. Kozyuk, V., & Baranchuk, V. (2022). Sutnist' svitovoykh finansovykh kryz ta mozhlyvosti yikh poperedzhennya [The Essence of Global Financial Crises and Opportunities to Prevent Them]. *Innovation and Sustainability*, 1, 44-52. DOI: <https://doi.org/10.31649/ins.2022.1.44.52> [in Ukrainian].

3. Voronova, O., Marushchak, S., & Puhachov, M. (2023). Hlobal'ni finansovo-ekonomichni kryzy ta yikh vplyv na ekonomiku derzhav [Global Financial and Economic Crises and Their Impact on the Economy of States]. *Ekonomika ta suspil'stvo – Economy and Society*, 51. DOI: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2023-51-9> [in Ukrainian].

4. Nguyen, Th. C., Castro, V., & Wood, J. A. (2022). A New Comprehensive Database of Financial Crisis: Identification, Frequency and Duration. *SN Business & Economics*, 2(8). DOI: <https://doi.org/10.2139/ssrn.3830333>

5. Laeven, L., & Valencia, F. (2020). Systemic Banking Crises Database II. *IMF Economic Review*, 68, 307-361. DOI: <https://doi.org/10.1057/s41308-020-00107-3>

6. Kose, M. A., Sugawara, N., & Terrones, M. E. (2020). Global Recessions. *CAMA Working Paper*, 10. DOI: <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3535972>

7. Visualizing the Financial Crisis (2020). *Yale School of Management: Website*. Retrieved from <https://som.yale.edu/centers/program-on-financial-stability/the-global-financial-crisis/financialcrisischarts>

8. Cevik, S., & Ozturkkal, B. (2020). Contagion of Fear: Is the Impact of COVID-19 on Sovereign Risk Really Indiscriminate? *IMF Working Paper*, 263. DOI: <https://doi.org/10.5089/9781513561578.001>

9. Stagflation Risk Rises Amid Sharp Slowdown in Growth (2022, Jun 07). *World Bank Group: Website*. Retrieved from <https://www.worldbank.org/en/news/press-release/2022/06/07/stagflation-risk-rises-amid-sharp-slowdown-in-growth-energy-markets>

10. World Development Indicators (2024). *The World Bank: Website*. Retrieved from <https://datatopics.worldbank.org/world-development-indicators>

11. Composite Indicator of Systemic Stress – CISS (2024). *European Central Bank: Website*. Retrieved from <https://data.ecb.europa.eu/data/datasets/CISS/data-information>

12. Country-Level Index of Financial Stress (CLIFS) – CLIFS (2024). *European Central Bank: Website*. Retrieved from <https://data.ecb.europa.eu/data/datasets/CLIFS/data-information>

13. Pro Indeks finansovoho stresu [About the Financial Stress Index] (2024). *National Bank of Ukraine: Website*. Retrieved from <https://bank.gov.ua/ua/stability/fsi> [in Ukrainian].

14. World Investment Report 2024 (2024). *UNCTAD: Website*. DOI: <https://doi.org/10.18356/9789213589731> Retrieved from <https://unctad.org/publication/world-investment-report-2024>

15. Baranovskyy, O. (2024). Rekomendatsiyi MVB ta Svitovoho banku dlya instytutiv bankiv's'koho nahlyadu z reahuvannya na kryzovi sytuatsiyi [Recommendations of the IMF and World Bank for Banking Supervisory Institutions in Responding to Crisis Situations]. *Acta Academiae Beregsiensis. Economics*, 5. DOI: <https://doi.org/10.58423/2786-6742/2024-5-246-269> [in Ukrainian].

16. Pesme, J., Feyen, E., & Stewart, F. (2024, Sep 25). Financial System Trends in Six Charts. *World Bank Blog: Website*. Retrieved from <https://blogs.worldbank.org/en/opendata/financial-system-trends-in-six-charts>

17. World Economic Outlook (2021, Jul 27). *IMF: Website*. Retrieved from <https://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2021/07/27/world-economic-outlook-update-july-2021>

Надійшло 23.11.2024 р.