

СТАН СВІТОВОЇ ФІНАНСОВОЇ АРХІТЕКТУРИ: СУЧАСНІ ТЕНДЕНЦІЇ ТА ПЕРСПЕКТИВИ РЕФОРМУВАННЯ

У. П. Братчук, Донецький національний університет імені Василя Стуса,
orcid.org/0000-0003-0022-1543, u.bratchuk@donnu.edu.ua

Методологія дослідження. Методологічною основою дослідження є система загально-наукових та спеціальних методів, зокрема метод логічного аналізу, який дозволив побудувати логіку дослідження; метод порівняння використано для оцінки ключових параметрів світової фінансової архітектури; аналізу та синтезу – для узагальнення результатів дослідження; метод дедукції – для виокремлення окремих чинників, що впливають на стан сучасної світової фінансової архітектури. Графічний метод дозволив візуалізувати отримані результати дослідження.

Результати. Статтю присвячено визначенню тенденцій світової фінансової архітектури. Сформовано структуру сучасної світової фінансової архітектури, що включає глобальний, регіональний та національний рівні. Виокремлено основні проблеми світової фінансової системи, такі як: виникнення «бульбашок» в окремих її сегментах; збільшення волатильності міжнародних потоків капіталу; волатильність валютних курсів. Визначено перелік глобальних індикаторів, які оцінюють вплив чинників на світову фінансову архітектуру. Обґрунтовано необхідність реформування світової фінансової архітектури внаслідок світової економічної кризи 2008-2009 рр. Визначено основні напрямки реформування світової фінансової архітектури: глобальне фінансове управління; банківський сектор; позабіржовий ринок похідних фінансових інструментів та боротьба з офшорними юрисдикціями. Виявлені нові ризики, що викликали на кінець 2018 – початку 2020 р. необхідність розробки нових механізмів реформування світової фінансової архітектури з метою запобігання загрози виникнення нових криз у країнах з ринками за принципом «ефекту зараження».

Досліджено вплив пандемії на світовий фондовий ринок через динаміку індексів FTSE, Dow Jones Industrial Average та Nikkei. У статті обґрунтовано, що важливим аспектом сучасного стану світової фінансової архітектури є широке впровадження інновацій FinTech. Доведено, що воєнна ситуація в Україні впливає на стан фінансової архітектури через посилення глобальної інфляції, посилення монетарної політики країнами-партнерами України.

Новизна. Оригінальність і цінність дослідження полягає у формуванні методології діагностики стану світової фінансової архітектури. Визначено основні тенденції функціонування світової фінансової архітектури. Продемонстровано важливість FinTech для досягнення прогресивних змін у світовій фінансовій системі та її архітектурі.

Практична значущість. Обґрунтовано практичну роль чинників, що дозволило визначити тенденції сучасного стану світової фінансової архітектури, які стануть аналітичним підґрунтям для оцінки ступеня розвиненості фінансової архітектури країн світу.

Ключові слова: світова фінансова архітектура, міжнародні валютно-фінансові організації, фондовий індекс, світовий фондовий ринок, індекс VIX, FinTech, Bitcoin.

Постановка проблеми. Проблеми фінансової глобалізації за умов стратифікації світового фінансового середовища надзви-

чайно актуалізували проблематику досліджень, пов'язану із світовою фінансовою архітектурою. Частково вади світової фінансової

архітектури засвідчуються проявами кризової динаміки, що вимагає перегляду механізмів її удосконалення.

На сучасному етапі розвитку питання перегляду світової фінансової архітектури потребують глибокого вивчення сучасних тенденцій та перспектив її подальшої трансформації.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Дослідженню питань світової фінансової архітектури присвячено наукові праці таких вітчизняних та зарубіжних вчених, як: М. Житар [1], З. Луцишин [2], D. Bradlow [3], G. Schinasi, E. Truman [4], С. Науменкова [5], А. Вожжов, О. Гринько [6] та інші.

Проте варто зазначити, про необхідність проведення оцінки сучасного стану фінансової архітектури через появу нових викликів, що дозволить сформувати перспективи її вчасного реформування.

Формулювання мети статті. Мета статті полягає в оцінці сучасного стану світової фінансової архітектури та визначенні перспектив її реформування.

Виклад основного матеріалу дослідження. Сьогодні СФА і надалі ґрунтується на міжнародних валютно-фінансових організаціях (група Світового Банку (СБ), Міжнародний Валютний Фонд (МВФ), Банк міжнародних розрахунків (БМР), Європейський Банк Реконструкції та Розвитку (ЄБРР), Європейський Валютний Союз (ЄВС); фінансових корпораціях; урядах і центральних банках окремих держав; інститутах, що сприяють розвитку за певними напрямками та ін. До її інструментів відносять депозити, грошові перекази (платежі) за придбані в зарубіжних країнах товари і послуги, у тому числі за акції, надані (отримані) кредити, векселі, облігації, а також похідні від них фінансові інструменти – деривативи.

Слід підкреслити, що світова фінансова система (СФС) є ліберальною за своєю природою, тому у міру подолання наслідків кризи вона буде прагнути до ще більшого розширення можливостей вільного переміщення фінансових капіталів. У цьому контексті особливої значущості й починає набувати світова фінансова архітектура як конструкція посилення стабільності СФС, насамперед, з метою запобігання новій кризі – кризі довіри до регуляторів.

На основі зазначеної інформації, сформовано структуру сучасної світової фінансової архітектури (рис. 1).

Наразі світова економіка та фінансові ринки переживають унікальний і безпрецедентний період. Повторювані глибокі фінансові та валютні кризи; слабкість фінансового сектора в країнах з ринками, що розвиваються; збільшення чисельності офшорних фінансових центрів; обмежені можливості міжнародних інститутів у наданні фінансової підтримки країнам, що розвиваються, в порівнянні з розмірами приватного капіталу; поява нового класу міжнародних інвесторів [7].

Початок нових суттєвих зрушень у структурі інститутів глобальної фінансової архітектури заклала глобальна економічна та фінансова криза 2007–2009 років. Вона розкрила ряд серйозних проблем світової фінансової системи, пов'язаних з виникненням «бульбашок» в окремих її сегментах; збільшенням волатильності міжнародних потоків капіталу та, як наслідок, волатильності валютних курсів, особливо в країнах з ринками, що формуються. На рисунку 2. зображено реальний ВВП, порівняно з прогнозованими значеннями у 2007–2010 роках. Окрім того, продовжувала збільшуватися значущість країн, що розвиваються у світовій економіці, проте дані держави все ще залишалися недопредставленими в міжнародних фінансових інститутах, де провідну роль продовжували грати розвинені країни.

Реакцією на наслідки світової економічної та фінансової кризи стала реформа світової фінансової системи, яка відбувалася за такими основними напрямками: глобальне фінансове управління; банківський сектор; позабіржовий ринок похідних фінансових інструментів та боротьба з офшорними юрисдикціями.

Незавершеність реформи світової фінансової архітектури та тенденції її розвитку в період після кризи 2007–2009 рр. викликали на кінець 2018 – початку 2020 р. формування нових ризиків:

– «схлопування» «бульбашки» на фондовому ринку США. Частково цей ризик почав справджуватись в 2018 р., але його можлива реалізація була відкладена пом'якшенням грошово-кредитної політики в 2019 р. (рис. 3). Зрештою, доля «бульбашки» визна-

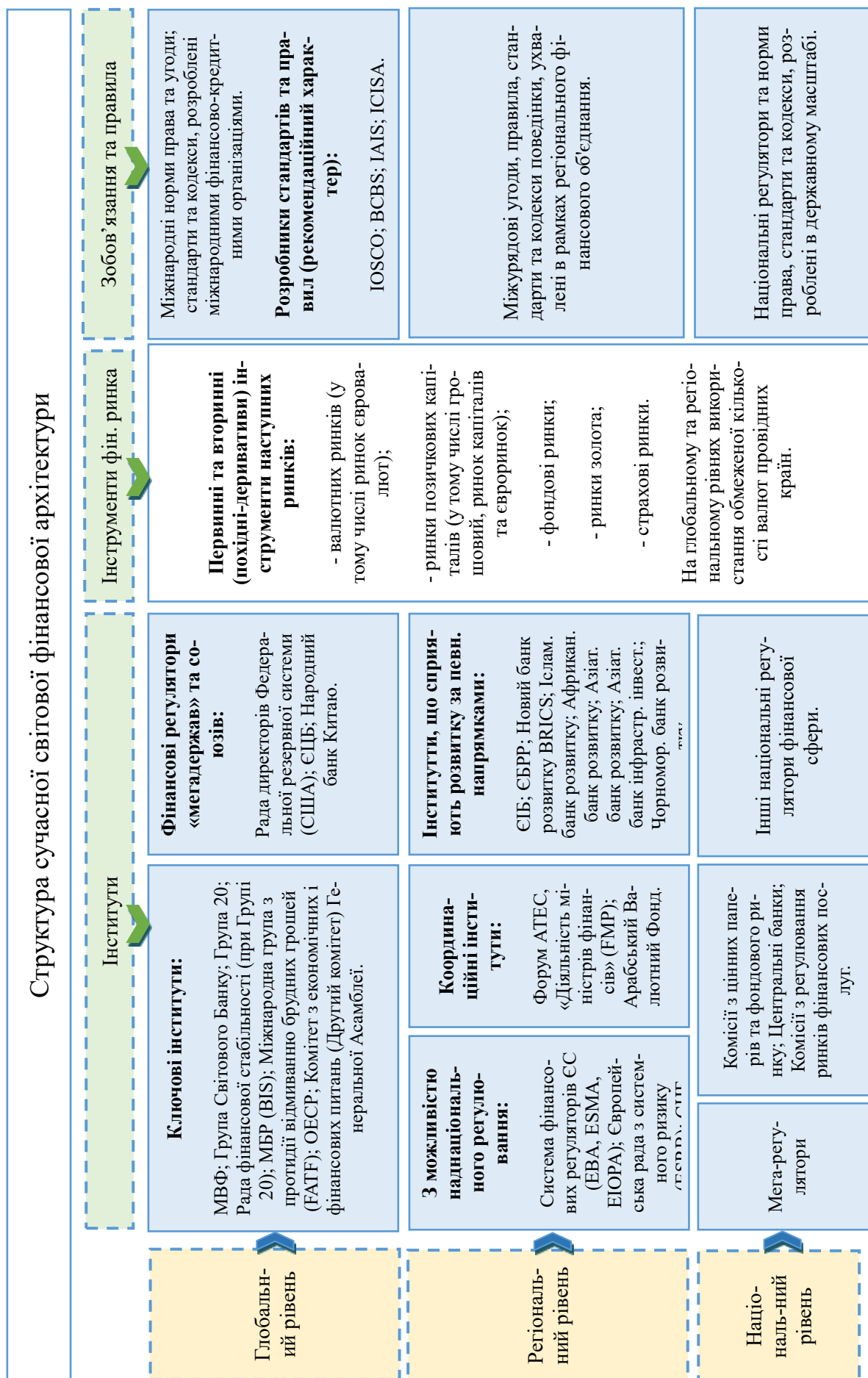


Рис. 1. Структура сучасної світової фінансової архітектури

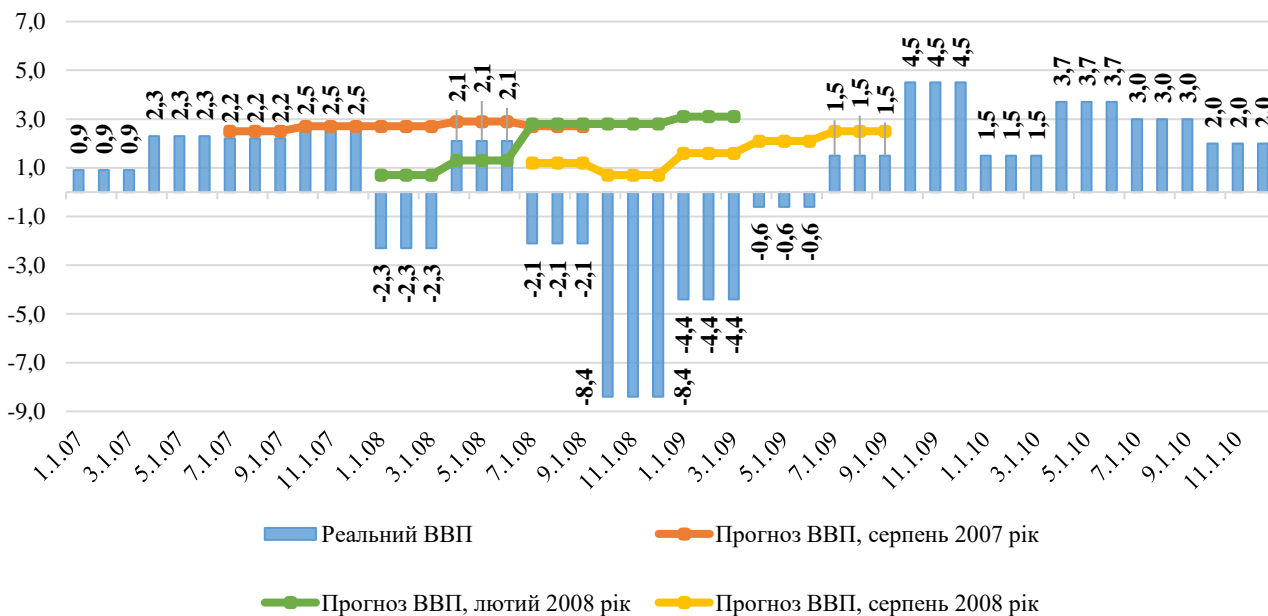


Рис. 2. Реальний ВВП, порівняно з прогнозованими значеннями у 2007–2010 роках, %
Джерело: побудовано автором на основі [14]

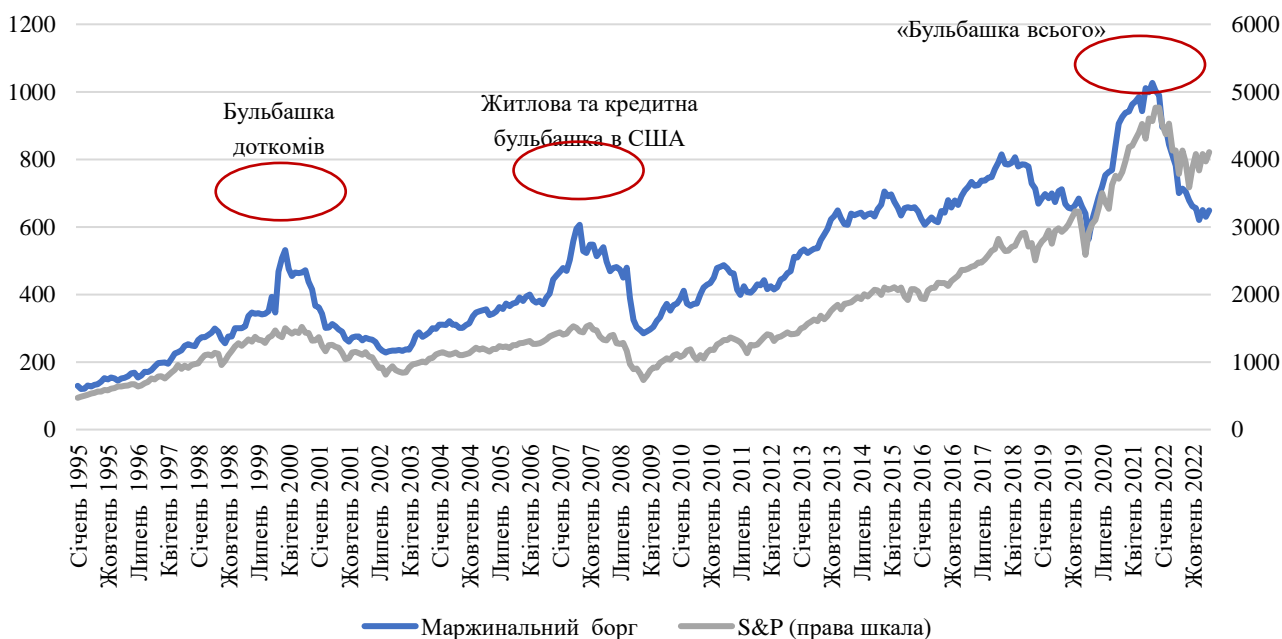


Рис. 3. Динаміка змін фондового індексу S&P 500 (в дол. США) та маржинального боргу (млрд дол. США), що відображає ключові фінансові «бульбашки» за 1995–2023 рр.
Джерело: [14]

чатиметься сукупністю факторів, включаючи економічні умови, настрої інвесторів і зовнішні шоки;

–нарощування боргового тягаря, що спостерігалось в період з 2010 р. У підсумку до 2018 р., за оцінками Світового банку, глобальний борг досяг рекордної позначки в 230% ВВП, головним чином за рахунок зростання приватного боргу в країнах з ринками,

що формуються, і країнах, що розвиваються (рис. 4).

–загрози виникнення нових криз у країнах з ринками, що формуються, та їх поширення в цій групі країн за рахунок дії «ефекту зараження». Ці загрози почали проявлятися у 2017–2018 рр. (особливо щодо Туреччини та Аргентини), але були пом'якшені за рахунок послаблення грошово-кредитної політики в США (рис. 5).

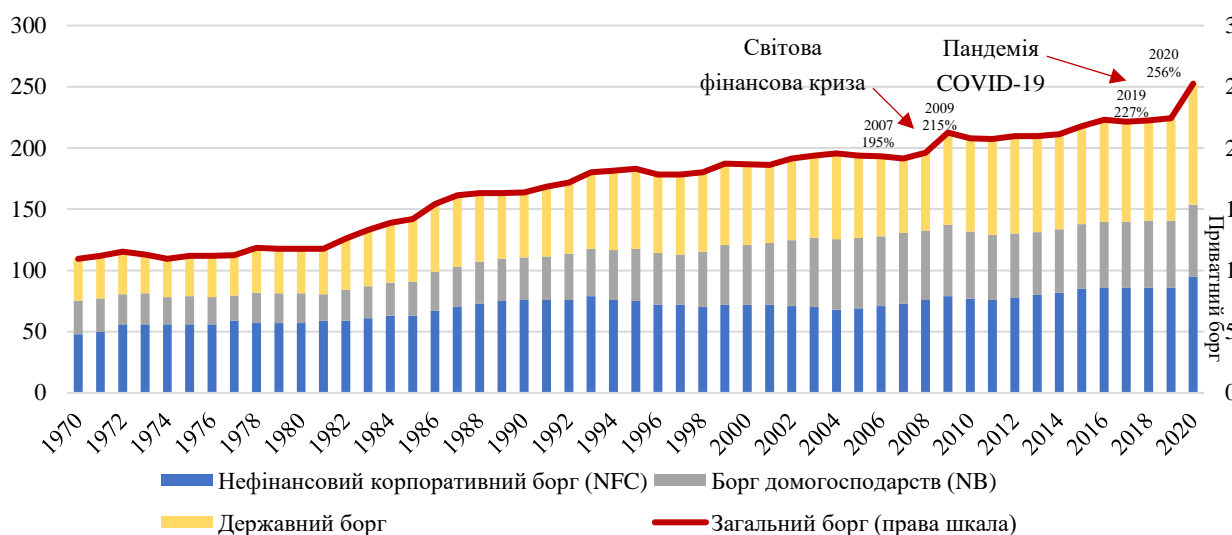


Рис. 4. Загальний борг, державний борг, борг домогосподарств та нефінансовий корпоративний борг за 1970–2020 рр., % до ВВП

Джерело: [14]

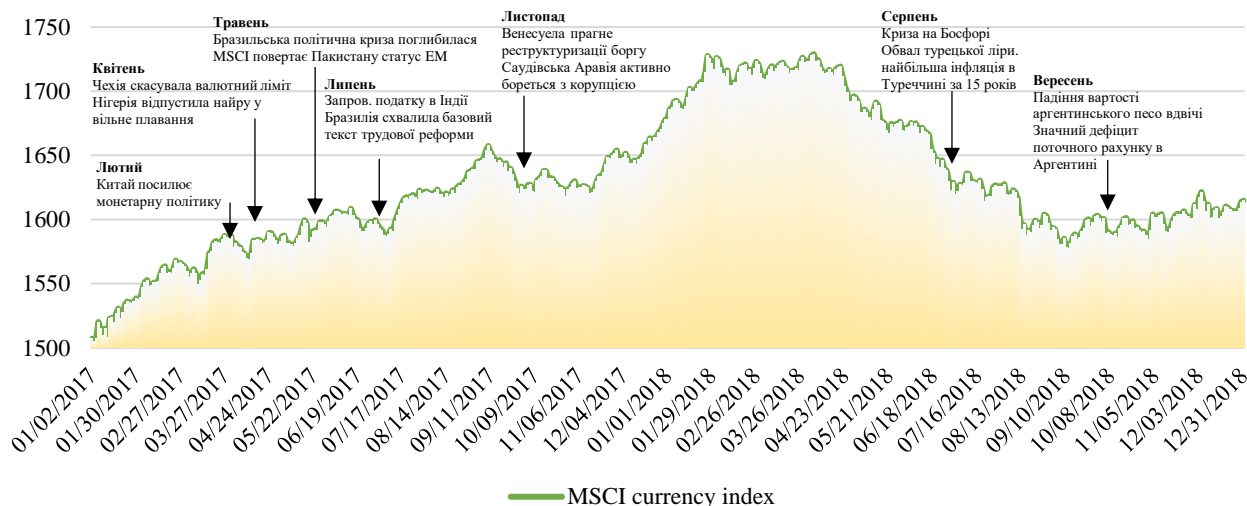


Рис. 5. Загрози виникнення нових криз в країнах, що розвиваються у 2017–2018 рр.

Джерело: [14]

Наступний суттєвий вплив на сучасний стан СФА спричинила світова економічна криза, що почалася в 2020 році у зв'язку з поширенням пандемії COVID-19. В порівнянні з іншими кризами, що розглядалися раніше, вона мала певну специфіку, яка, по-перше, виражалась у тому, що дане потрясіння з'явилося з реального сектора і лише потім поширилось на фінансовий сектор. По-друге, після першого різкого негативного шоку відбулась швидка реакція з боку грошово-кредитної та бюджетно-податкової політики розвинених країн, що сприяла відновленню динаміки світових фінансових ринків. Початковий шок відбувся навесні 2020

року. Найбільш яскраво він проявився на світовому фондовому ринку і на світових товарних ринках, на яких все більшу роль відіграє фінансова складова (через похідні інструменти). Вплив пандемії на світовий фондовий ринок також був катастрофічним (найбільше постраждали країни Північної Америки та Європи). Індекси FTSE, Dow Jones Industrial Average та Nikkei зафіксували значні падіння через зростання кількості випадків COVID-19 у перші місяці кризи. FTSE впав на 14,3% у 2020 р., що є найгіршим показником з 2008 р. (рис. 6). У відповідь центральні банки багатьох країн, включаючи Великобританію, знизили процентні ставки.

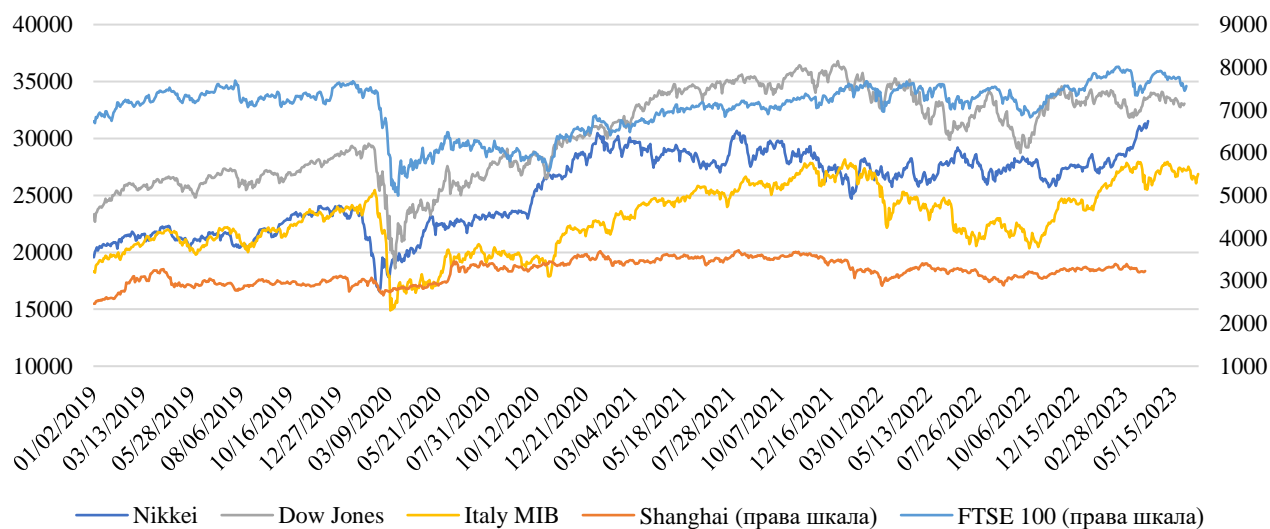


Рис. 6. Вплив коронавірусу на фондові ринки з початку спалаху: ціна провідних фондових індексів у 2019–2023 рр., дол. США

Джерело: [14]

Індекс S&P 500, який широко розглядається як еталон для загальних показників фондового ринку, знизився більш ніж на 34% між піком у лютому 2020 р. та низьким рівнем у березні 2020 р. (рис. 6).

Пандемія також призвела до суттєвих секторальних змін на фондовому ринку: галузі, такі як охорона здоров'я, технології та електронна комерція, процвітали під час пандемії, оскільки поведінка користувачів була змінена, і все більше людей звернулися до онлайн-аптекам, домашній діагностиці та онлайн-покупкам у порівнянні з традиційними

магазинами. В результаті ціни на акції компаній в цих секторах взлетіли.

Індекс VIX (Volatility Index), що вимірює волатильність світового фондового ринку на основі опціонів індексу S&P 500, досяг максимальних значень у березні 2020 р., у порівнянні з піковими значеннями жовтня-листопада 2008 року. Однак, на відміну від попередньої світової економічної кризи, зниження волатильності відбувалося швидше, хоча до березня 2021 року вона продовжувала залишатися на більш високому рівні, ніж «нормальні» докризові значення (рис. 7).

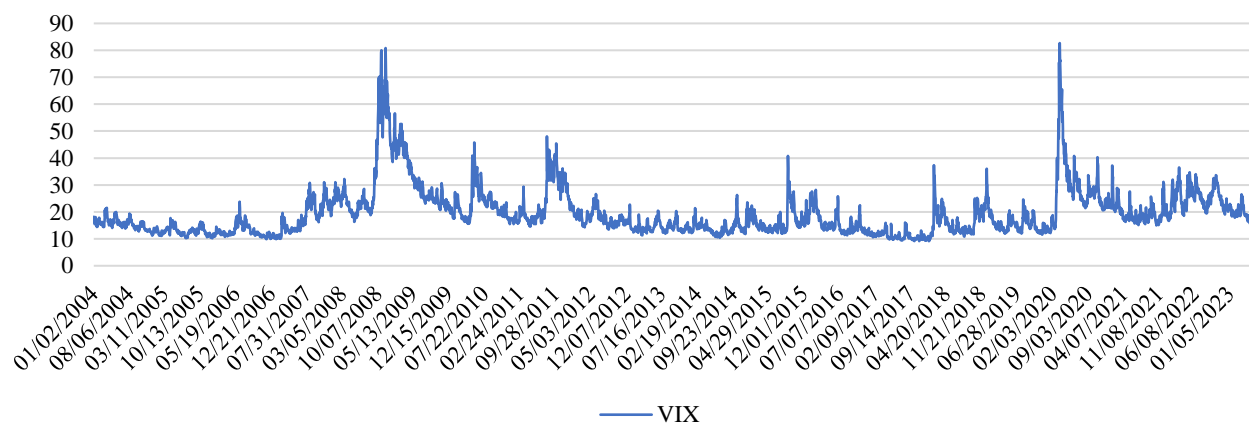


Рис. 7. Значення індексу VIX (Volatility Index) за 2004–2023 рр., дол. США

Джерело: [14]

Відновлення динаміки світових фінансових ринків відбувалося багато в чому завдяки оперативній реакції з боку грошово-кредитної та бюджетно-податкової політики розвинених країн, перш за все, США. Зокрема, сукупні активи Федеральної резервної

системи США різко зросли з 4,1 трлн дол. у середині лютого 2020 р. до 7 трлн дол. у середині травня 2020 р., подальше зростання активів відбувалося більш плавно, і до середини червня 2021 р. вони перевищили 8 трлн

дол. Тим самим різко зросли обсяги глобальної ліквідності у провідних світових валютах.

Під час початкового шоку відбувся короткостроковий відтік капіталу з країн з ринками, що формуються, виходячи з логіки попередніх криз, від кризи 2020 року слід було

б очікувати чергової «глобальної зупинки» міжнародних потоків капіталу (МПК). Проте на практиці після чергового зниження МПК у провідних центрах його руху в 2018–2019 рр. під час кризи у 2020 р. відбулося збільшення валових транскордонних потоків капіталу щодо ВВП відповідних країн (рис. 8).

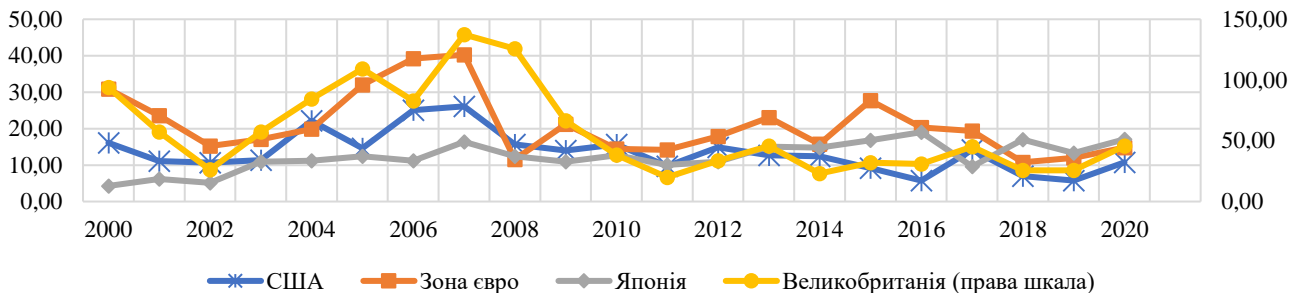


Рис. 8. Валові транскордонні потоки у країнах із провідними світовими валютами за 2000–2021 рр., у % до ВВП

Джерело: [14]

Як і під час кризи 2007–2009 років, у 2020 р. відбулося зростання боргового ринку, насамперед завдяки збільшенню державного боргу внаслідок значних програм допомоги економіці. Так, співвідношення валового державного боргу до ВВП зросло в усіх країнах G7 у 2020 р. порівняно з попереднім роком,

водночас темпи приросту цього співвідношення становили від 9% у Японії до 35,7% у Канаді. У 2020 р. також різко збільшився обсяг міжнародних боргових цінних паперів, які потребували погашення (як в абсолютному вираженні, так і по відношенню до глобального ВВП) (рис. 9).

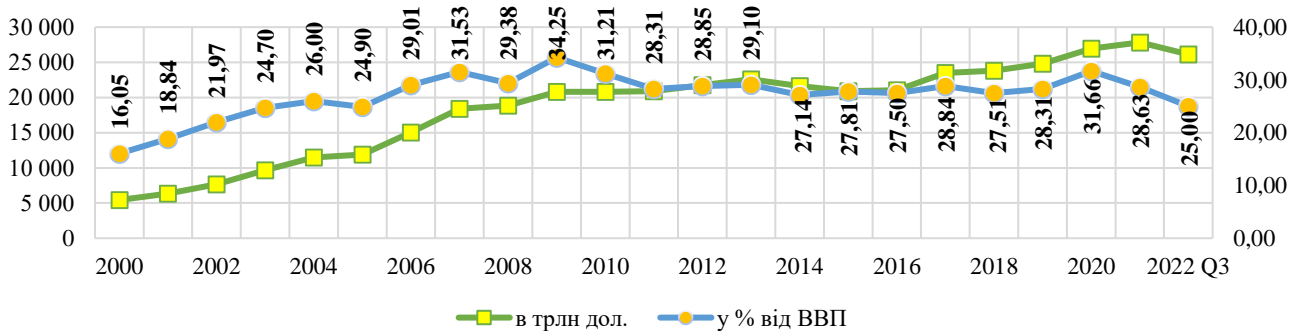


Рис. 9. Обсяг міжнародних боргових цінних паперів в обігу (на кінець періоду) за 2000–2022 рр.

Джерело: [14]

Важливо відзначити й те, що сучасний розвиток фінансового сектору характеризується зростаючою цифровізацією фінансових послуг і впровадженням технологій в операційні процеси фінансових посередників. Важливим аспектом сучасного ринку фінансових послуг є широке впровадження інновацій FinTech.

У 2019 р. компанія Ernst&Young провела опитування понад 27 тис. осіб у 27 країнах світу щодо використання 19 видів

FinTech послуг. Динаміки значень індексу впровадження FinTech за досліджувані роки представлено на рисунку 10.

Так, лідерами за значенням індексу впровадження FinTech серед розглянутих країн протягом 2017–2019 рр. залишалися Китай та Індія.

Електронізація ринків цінних паперів і деривативів також значно зросла за останні п'ять років. Деякі сфери фінансового ринку

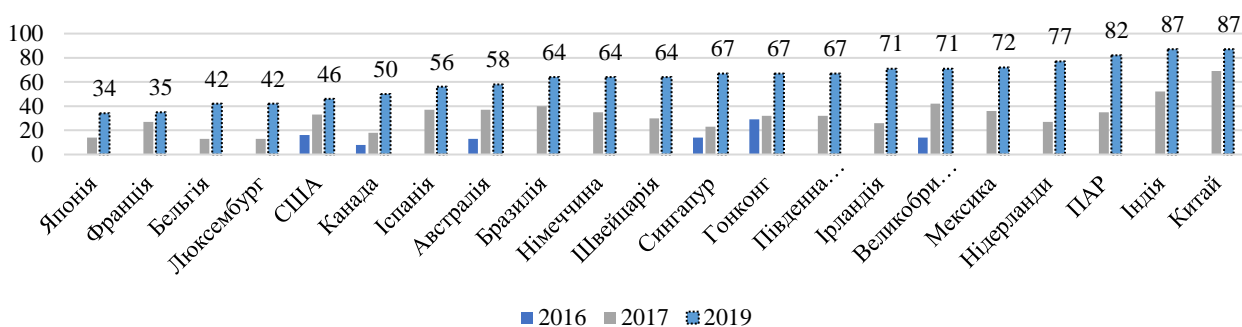


Рис. 10. Динаміка індексу впровадження FinTech у країнах світу за 2016, 2017, 2019 роки, %
Джерело: [14]

майже наздогнали валютний і фондовий ринки з точки зору електронізації. Найвищий рівень електронної торгівлі спостерігається на ринках, де активи високо стандартизовані та мають високу ліквідність, як-от ф'ючерси та казначейські зобов'язання США. Інша ситуація спостерігається на ринках, що характеризуються нижчою ліквідністю та ширшим

набором типів активів, особливо на кредитному ринку.

Пандемія COVID-19 у 2020 році надала додатковий імпульс розвитку цифрових фінансів у національних і світових фінансових системах. З 2019 по 2020 роки вартість транзакцій роздрібної торгівлі, пов'язаної з платформами фінансових технологій, зросла на 47% (рис. 11).

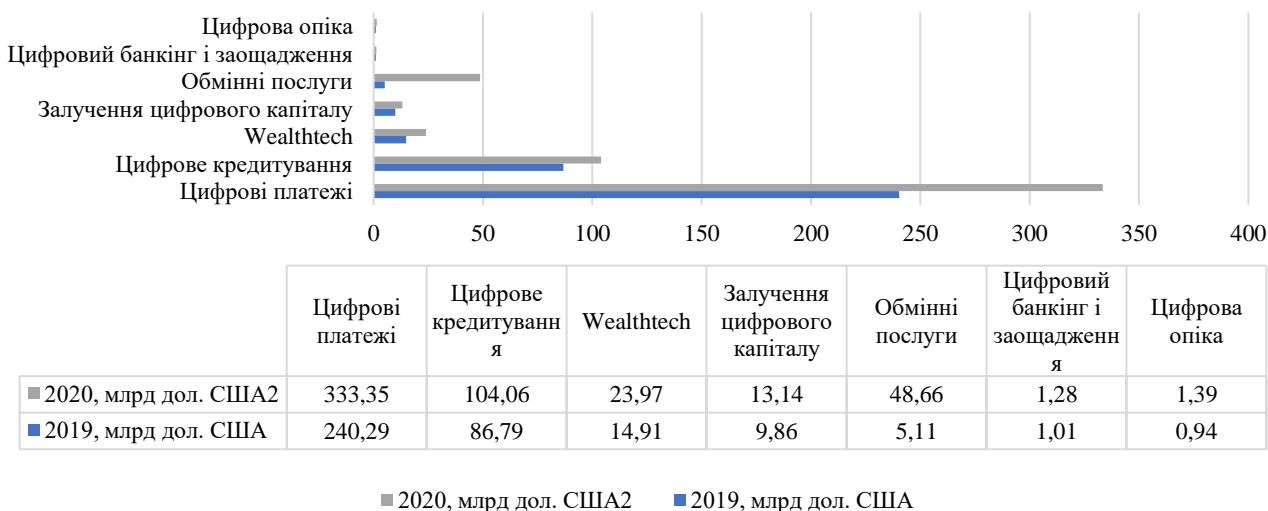


Рис. 11. Вартість транзакцій роздрібної торгівлі, пов'язаної з платформами FinTech у 2019–2020 рр., дол. США

Джерело: [14]

Так, цифрові платежі зросли з 240 млрд дол. США до 333,35 млрд дол. США, а цифрове кредитування з 86 млрд дол. США до 104 млрд дол. США. Окрім того, FinTech-компанії, що працюють у країнах з розвинутою економікою, домінували за обсягами транзакцій, перевищуючи обсяг угод, ніж на ринках, що формуються, і країнах, що розвиваються, що є зрозумілою закономірністю.

Ще одним із віддзеркалень кризи у 2020 р., стало різке зростання вартості криптовалют, на яке вплинуло зростання глобальної ліквідності. Так, зокрема, ціна Bitcoin, виражена в доларах США, становила 10–11 тис дол. США на початку жовтня 2020 р., а в березні-квітні 2021 р. перевищувала позначку в 60 тис дол. США (рис. 12).

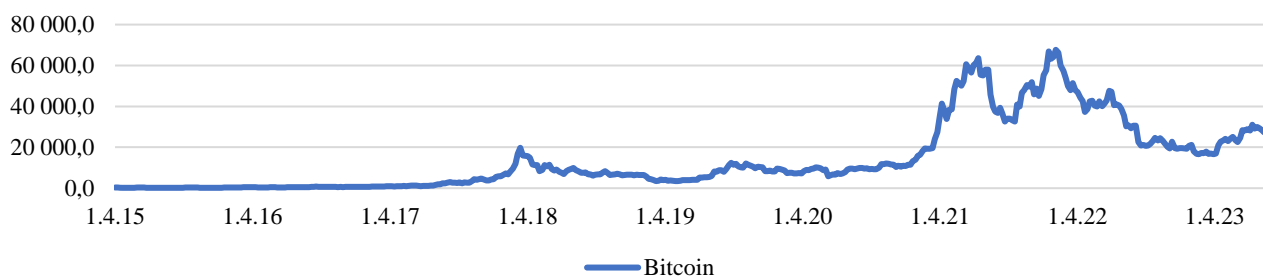


Рис. 12. Ціна Bitcoin у 2015–2023 рр., дол. США

Джерело: [14]

Тенденція до активного зростання змінилась у 2022 р. Спочатку у першій половині 2022 р. Innovate Finance повідомила, що глобальні інвестиції у фінансові технології зросли на 8% порівняно з першим півріччям 2021 р., а фінансування венчурного капіталу досягло 63,8 мільярда доларів США до 1 липня.

Загальне економічне сповільнення сталося унаслідок найвищої за останні десятиліття інфляції, на тлі загострення економічної та геополітичної невизначеності та збоїв на

енергетичних і товарних ринках, спричинених пандемією COVID-19 і триваючою війною росії в Україні.

Війна значно посилила інфляційний тиск, який особливо відчувається в Єврозоні під час відновлення після пандемії, і підштовхнула до зростання споживчих цін, особливо на енергоносії і продукти харчування (більше двох третин) (рис. 13). Так, загальна інфляція зросла з 0,3% у 2020 р. до 2,6% у 2021 р., а потім до 8,4% у 2022 р.

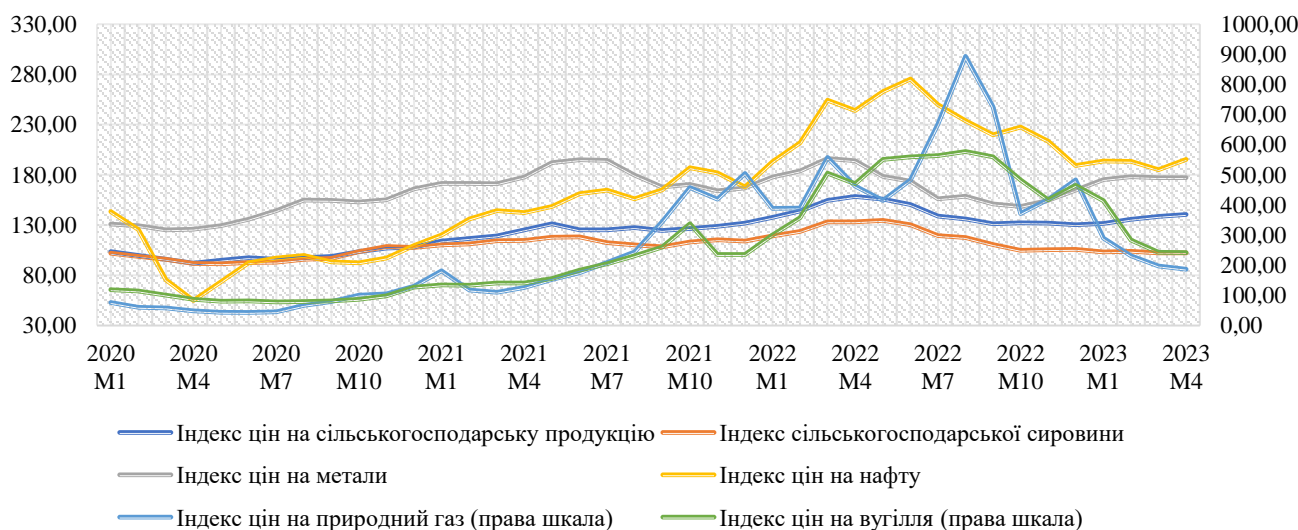


Рис. 13. Світові ціни на сировинні товари у 2020–2023 рр. (помісячно), 2016 = 100%

Джерело: [14]

Більшість монетарних органів у всьому світі продовжують посилювати політику для приборкання інфляції та відновлення цінової стабільності. Державні регулятори у країнах, що розвиваються, почали підвищувати процентні ставки на початку 2021 р., у 2022 р. продовжують цю політику і у 2023 р. на тлі змінної інфляції та валютного тиску, хоча й із значними регіональними відмінностями.

У розвинутих економіках центральні

банки прискорювали нормалізацію. На ринках, що розвиваються, де політики вже почали підвищувати процентні ставки в 2021 р., посилення продовжувало йти в ногу зі зростанням інфляції та валютним тиском, який посилювався вищими ставками в США та інших країнах. Глобальна грошово-кредитна політика стала жорсткішою, кількість центральних банків, які підвищили облікову ставку, помітно зростала.

Проте у IV кварталі 2022 р. чистий приплив капіталу до країн, що розвиваються відновився, передусім – в акціонерний капітал. Натомість приплив капіталу до Китаю, що зазвичай був найстійкішим серед зазначених країн, майже припинився із лютого 2022 р., зважаючи на зростання геополітичних ризиків. Відновлення попиту на акції країн, що розвиваються, свідчить про поліпшення очікувань ринку щодо зростання цих економік із завершенням циклу посилення монетарної політики ФРС уже з 2023 р. Водночас збільшуватиметься привабливість і облігацій країн, що розвиваються з огляду на зниження дохідностей державних боргових цінних паперів розвинутих країн на тлі вирівнювання інфляційних очікувань та девальвації курсу долара США. Тому наразі більшість ЦБ країн, що розвиваються зайняли вичікувальну позицію з метою аналізу глобальних шоків та економічного впливу проведеного сукупного посилення.

Очікується, що прогнозоване зниження інфляції протягом наступних двох років дасть змогу розпочати обережне пом'якшення політики в окремих економіках країн, що розвиваються уже наприкінці 2023 р. Особливо це стосується тих центральних банків, які розпочали цикл посилення заздалегідь (ще з березня 2021 р.), коли відхилення інфляції від медіанного цільового рівня перебувало в діапазоні від 0.3 до 3 в.п. Проактивна політика дала змогу утримати від розбалансування інфляційні очікування та зменшити тиск на обмінний курс.

Загалом, воєнна ситуація в Україні безумовно впливає на світові ринки, так як масштаб та затяжний характер війни підвищують ризики. Посилена війною глобальна інфляція та відповідне ужорсточення монетарної політики сповільнюють економіки та загрожують рецесією ключовим партнерам України. Проте фінансова, військова та гуманітарна допомога Україні лише посилюється, як і санкційний тиск на Росію. Ціни на світових товарних ринках дещо знизилися та стабілізувались після рекордних рівнів першого півріччя 2021 р.

Висновки. Отже, в результаті діагностики сучасного етапу розвитку світової фінансової архітектури, що характеризується

активною якісною зміною її контурів, інститутів і механізмів функціонування, а також відповідними процесами її реформування, можна виділити такі ключові характеристики сучасного етапу її розвитку:

–глобальне фінансове регулювання: глобальна фінансова архітектура включає нормативно-правову базу, спрямовану на забезпечення фінансової стабільності, прозорості та захисту інвесторів. Після фінансової кризи 2008 року було докладено значних зусиль для посилення регулювання. Наприклад, Базельський комітет з банківського нагляду запровадив Базель III, який має на меті посилити вимоги до банківського капіталу та практики управління ризиками;

–зростання рівня боргу: однією з важливих характеристик поточного етапу світової фінансової архітектури є високий рівень глобального боргу. Уряди, корпорації та домогосподарства накопичили значні боргові тягарі. Це збільшення можна пояснити такими факторами, як світова криза 2020 року, заходи фіскального стимулювання та потреба у фінансуванні інфраструктурних проєктів. Зростання рівня боргу викликає занепокоєння щодо прийнятності боргу, можливостей його погашення та потенційних ризиків для фінансової стабільності;

–збільшення транскордонних потоків капіталу: вони стали більш поширеними завдяки глобальним інвестиціям, міжнародній торгівлі та диверсифікації портфелів. Це призвело до проблем з управлінням обмінними курсами, контролем над капіталом і фінансовою стабільністю, а також занепокоєння щодо нестабільних потоків капіталу в країнах з економікою, що розвивається;

–збільшення фінансових ризиків: незважаючи на регулятивні зусилля, світова фінансова архітектура продовжує стикатися з ризиками. Геополітична напруженість, нестабільні потоки капіталу та бульбашки цін на активи створюють проблеми для фінансової стабільності. Взаємозв'язок фінансових ринків посилює потенціал зараження та системних ризиків;

–цифрова трансформація: фінансова архітектура переживає значний зсув у бік цифровізації. Технологічний прогрес призвів до розвитку цифрового банкінгу, мобільних платежів і фінансових онлайн-послуг.

FinTech-компанії руйнують традиційні фінансові установи, пропонуючи інноваційні рішення та покращуючи фінансову доступність;

– еволюція фондових ринків: фондові ринки зазнали значних змін у світовій фінансовій архітектурі. Збільшення участі індивідуальних інвесторів, чому сприяють онлайн-торговельні платформи та демократизація інформації, призвело до активізації активності роздрібних інвесторів. Платформи соціальних медіа також зіграли роль у формуванні ринкових настроїв і впливі на ціни акцій через вірусні тенденції та онлайн-спільноти;

– децентралізація та технологія блокчейн: технологія блокчейн, базова технологія, що лежить в основі таких криптовалют, як біткойн. Дана технологія пропонує потенціал для децентралізованих фінансових систем, які працюють без посередників;

– фінансові кризи: у 2021–2023 рр. світова фінансова архітектура знаходиться у кризовому стані, що був викликаний спочатку пандемією COVID-19 з подальшим зниженням ділової активності, а у 2022–2023 рр. військовими діями росії в Україні.

Література

1. Житар М.О. Фінансова архітектура економіки України в умовах глобальних трансформацій: монографія. Чернівці: ЧНТУ, 2020. 352 с.
2. Луцишин З. Сучасна світова фінансова архітектура: тенденції та суперечності розвитку в умовах глобалізації. *Економічний часопис-XXI*. 2005. № 5-6. С. 27-36.
3. Bradlow D. Reforming the Global Financial Architecture: Is Real Change Coming? URL: http://digitalcommons.wcl.american.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=1018&context=fac_works_papers.
4. Schinasi G. J., Truman E. M. Reform of the global financial architecture. 2010. № 5.52 p. URL: http://bruegel.org/wpcontent/uploads/imported/publications/wp_2010_10_reform.pdf.pdf.
5. Науменкова С. Формування нової фінансової архітектури: основні питання та можливі виклики для України. *Вісник НБУ*. 2010. № 1. С. 8-13.
6. Вожжов А.П., Гринько О.Л. Теоретичні аспекти формування архітектури фінансового стимулювання економічного зростання. *Фінанси України*. 2012. № 10. С. 20-33.
7. Савченко М., Братчук У. Концептуальні засади інституційного розвитку світової фінансової архітектури. *Галицький економічний вісник*. 2022. №2 (75). DOI: https://doi.org/10.33108/galicianvisnyk_tntu2022.02.

8. Barry Eichengreen Globalizing Capital. A History of the International Monetary System, *Princeton University Press, New Jersey*, 1996, p.123.

9. Норт Д. Інституції, інституційна зміна та функціонування економіки. Київ: Основи, 2000. 198 с.

10. McKinnon, Ronald I. The Exchange Rate and Macroeconomic Policy: Changing Postwar Perceptions. *Journal of Economic Literature* 19, no. 2 (1981): 531–57.

11. Unal H., Demirgüç-Kunt A., Leung, K.-W. The Brady Plan, 1989 Mexican Debt-Reduction Agreement, and Bank Stock Returns in United States and Japan. *Journal of Money, Credit and Banking*. 1993. 25(3), 410–429.

12. Williamson J. The Strange History of the Washington Consensus. *Journal of Post Keynesian Economics*. 2004. № 27(2), 195–206.

13. Sachs J., Tornell A., Velasco A., Giavazzi F., Székely I. The Collapse of the Mexican Peso: What Have We Learned? *Economic Policy*. 1996. № 11(22), pp. 13–63.

14. IMF. URL: <https://www.imf.org/en/Home>

References

1. Zhytar, M.O. (2020). Finansova arkhitektura ekonomiky Ukrainy v umovakh hlobalnykh transformatsiy. Chernihiv: ChNTU.
2. Lutsyshyn, Z. (2005). Suchasna svitova finansova arkhitektonika: tendentsii ta superechnosti rozvytku v umovakh hlobalizatsii. *Ekonomichnyi Chasopys-XXI*, (5-6), 27-36.
3. Bradlow, D. Reforming the Global Financial Architecture: Is Real Change Coming? Retrieved from http://digitalcommons.wcl.american.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=1018&context=fac_works_papers. (access date 03.06.2023)
4. Schinasi, G.J., Truman, E.M. (2010). Reform of the global financial architecture. № 5.52 p. Retrieved from http://bruegel.org/wpcontent/uploads/imported/publications/wp_2010_10_reform.pdf.pdf. doi.org/10.2139/ssrn.1692186
5. Naumenkova, S. (2010). Formuvannia novoi finansovoi arkhitektury: osnovni pytannia ta mozhylyvy vyklyky dlia Ukrainy. *Visnyk NBU*, (1), 8-13.
6. Vozhzhov, A.P., & Hryenko, O.L. (2012). Teoretychni aspekty formuvannia arkhitektury finansovoho stymuliuvannia ekonomichnoho zrostantia. *Finansy Ukrainy*, (10), 20-33.
7. Savchenko, M., & Bratchuk, U. (2022). Kontseptualni zasady instytutsiinoho rozvytku svitovoi finansovoi arkhitektury. *Halyskyi ekonomichnyi visnyk*, 2(75). DOI: https://doi.org/10.33108/galicianvisnyk_tntu2022.02.
8. Barry Eichengreen Globalizing Capital. A History of the International Monetary System, *Princeton University Press, New Jersey*, 1996, p.123.
9. Nort, D. (2000). Instytutsii, instytutsiyna zmina ta funktsionuvannia ekonomiky. Kyiv: Osnovy.
10. McKinnon, Ronald I. The Exchange Rate and Macroeconomic Policy: Changing Postwar Perceptions. *Journal of Economic Literature* 19, no. 2 (1981): 531–57.
11. Unal, H., Demirgüç-Kunt, A., Leung, K.-W. The Brady Plan, 1989 Mexican Debt-Reduction

Agreement, and Bank Stock Returns in United States and Japan. *Journal of Money, Credit and Banking*. 1993. 25(3), 410-429. doi.org/10.2307/2077771

12. Williamson, J. The Strange History of the Washington Consensus. *Journal of Post Keynesian Economics*. 2004. № 27(2), 195-206.

13. Sachs, J., Tornell, A., Velasco, A., Giavazzi, F., Székely, I. The Collapse of the Mexican Peso: What Have We Learned? *Economic Policy*. 1996. № 11(22), pp. 13-63. doi.org/10.2307/1344521

14. IMF. Retrieved from <https://www.imf.org/en/Home>

THE STATE OF THE GLOBAL FINANCIAL ARCHITECTURE: CURRENT TRENDS AND PROSPECTS FOR REFORM

U. P. Bratchuk, Vasyl Stus Donetsk National University

Methods. The methodological basis of the research is a system of general scientific and specific methods, in particular, the method of logical analysis made it possible to build the logic of the research; the method of comparison – to assess the key parameters of the global financial architecture; analysis and synthesis – to generalize research results, the deduction method – to single out individual factors affecting the state of the modern world financial architecture. The graphic method made it possible to visualize the obtained research results.

Results. The article is devoted to defining the trends of the world financial architecture. The structure of the modern world financial architecture, which includes global, regional and national levels, has been formed. The main problems of the global financial system have been identified, such as: the emergence of «bubbles» in some of its segments; increased volatility of international capital flows; volatility of exchange rates, etc. A list of global indicators influencing the global financial architecture has been determined. The need to reform the world financial architecture as a result of the global economic crisis of 2008–2009 is substantiated. The main directions of reforming the world financial architecture are identified: global financial management; banking sector; over-the-counter derivatives market and fight against offshore jurisdictions. New risks were identified, which caused the need to develop new mechanisms for reforming the global financial architecture at the end of 2018 – the beginning of 2020, the threat of new crises in countries with markets based on the principle of the «contagion effect».

The impact of the pandemic on the world stock market was studied through the dynamics of the FTSE, Dow Jones Industrial Average and Nikkei indices. The article substantiates that an important aspect of the current state of the global financial architecture is the wide implementation of FinTech innovations. It has been proven that the war situation in Ukraine definitely affects the state of the financial architecture due to the strengthening of global inflation and the tightening of monetary policy by Ukraine's partner countries.

Novelty. The originality and value of the research lies in the formation of a methodology for diagnosing the state of the world financial architecture. The main trends in the functioning of the world financial architecture have been determined. The importance of FinTech for achieving progressive changes in the global financial system and the development of the global financial architecture is determined.

Practical value. There is substantiated the practical role of certain factors, which made it possible to determine the trends of the current state of the world financial architecture, which will become an analytical basis for assessing the degree of development of the financial architecture of the countries of the world.

Keywords: world financial architecture, international monetary and financial organizations, stock index, world stock market, VIX index, FinTech, Bitcoin.

Надійшла до редакції 10.05.23 р.